

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA MANAGEMENTU

Finanční výkonnost stavební firmy

The Financial Performance of the Construction Company

Student: Eva Koňakovská

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Terezie Mutinová

Ostrava 2013

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra managementu

Zadání bakalářské práce

Student: **Eva Koňakovská**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R037 Management
Téma: **Finanční výkonnost stavební firmy**
The Financial Performance of the Construction Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Charakteristika metod finanční analýzy
 3. Představení analyzované firmy
 4. Měření výkonnosti firmy
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Terezie Bartusková**

Datum zadání: 23.11.2012
Datum odevzdání: 10.05.2013




Ing. Petra Horváthová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohu č. 6, daná mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 10. května 2013

Konábková

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Terezii Mutinové za vedení a cenné připomínky, kterými přispěla k vypracování mé bakalářské práce.

OBSAH

1	Úvod.....	6
2	Charakteristika metod finanční analýzy.....	7
2.1	Původ finanční analýzy	7
2.2	Finanční analýza a výkonnost podniku	7
2.3	Časový pohled	8
2.4	Uživatelé a jejich zaměření.....	8
2.5	Zdroje informací	9
2.5.1	Rozvaha	10
2.5.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.5.3	Přehled o peněžních tocích (Cash Flow).....	12
2.6	Metody finanční analýzy	14
2.6.1	Horizontální a vertikální analýza	17
2.6.2	Ukazatele rentability	18
2.6.3	Ukazatele likvidity	20
2.6.4	Ukazatele aktivity.....	22
2.6.5	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	23
2.7	Ostatní metody pro měření finanční výkonnosti	25
2.7.1	Ekonomická přidaná hodnota (EVA)	25
2.8	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	27
2.8.1	Bankrotní modely	27
2.8.2	Bonitní modely	29
3	Představení analyzované firmy	31
4	Měření výkonnosti firmy	32
4.1	Horizontální a vertikální analýza.....	32
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	32

4.1.2	Horizontální analýza pasiv	33
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
4.1.4	Vertikální analýza aktiv	36
4.1.5	Vertikální analýza pasiv	37
4.1.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
4.2	Ukazatele rentability.....	39
4.3	Ukazatele likvidity.....	40
4.4	Ukazatele aktivity	42
4.5	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	44
4.6	Bankrotní modely	46
4.6.1	Altmanův model.....	46
4.6.2	Index IN.....	47
4.7	Bonitní modely	48
4.7.1	Kralickův Quicktest.....	49
5	Návrhy a doporučení.....	50
6	Závěr.....	53
	Seznam použité literatury.....	55
	Seznam zkratk	57
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	Chyba! Záložka není definována.
	Seznam příloh	59
	Přílohy	1

1 Úvod

Dobrá výkonnost podniku je v dnešní době velmi důležitá, protože dnešní ekonomika je proměnlivá a přizpůsobit se trhu není zrovna jednoduché. Krom toho každý podnik musí hledat sebemenší výhodu, kterou by mohl mít oproti jiným konkurenčním podnikům. Z těchto i dalších důvodů je tedy důležité, aby podnik pravidelně vyhodnocoval svou výkonnost a investoval do jejího zlepšení, protože zkoumáním své výkonnosti a efektivnosti podnik zjistí jak své slabiny, tak i silné stránky a může si tedy určit kroky, které ke zlepšení povedou.

Cílem mé bakalářské práce je analýza a vyhodnocení finanční situace společnosti Ritmex s. r. o. za období pěti let a to 2008 – 2012.

Bakalářská práce je rozdělena do šesti kapitol, včetně úvodu a závěru. Ve druhé kapitole budou vysvětlena teoretická východiska finanční výkonnosti, vývoj finanční analýzy, uživatelé výsledků spolu s jejich zaměřením a také důležité zdroje informací, které jsou potřeba pro správné provedení finanční analýzy. Poté bude následovat podrobný popis horizontální analýzy, vertikální analýzy a poměrových ukazatelů jako je rentabilita, likvidita, aktivita a ukazatele finanční stability a zadluženosti. Nakonec bude v této kapitole popsána ekonomická přidaná hodnota, a také bankrotní a bonitní modely. Teoretická část bude vypracována na základě knižních a elektronických zdrojů.

Praktická část bude provedena ve třetí a čtvrté kapitole, kdy zprvu bude popsána stručná charakteristika mnou vybraného podniku Ritmex s. r. o. a poté budou aplikovány metody finanční analýzy. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, poté budou vypočteny poměrové ukazatele a nakonec bude zhodnocena finanční situace pomocí bonitních a bankrotních modelů, jako je Altmanovo z-skóre, Indexy IN a Kralickův Quicktest.

Praktická část bude zakončena v páté kapitole, ve které budou veškeré výsledky souhrnně zhodnoceny, a bude navrženo několik opatření, které by mohly zlepšit finanční situaci firmy.

Důvodem, proč jsem si vybrala zrovna toto téma a podnik, je ten, že majitelé jsou mně blízké osoby a také vím, že tento podnik nikdy nebyl měřen a analyzován.

2 Charakteristika metod finanční analýzy

Obsah druhé kapitoly bakalářské práce je zaměřen na popis finanční analýzy, která je nejčastějším způsobem hodnocení finanční výkonnosti podniku. V jednotlivých kapitolách je vysvětlena výkonnost podniku, z čehož je detailněji popsána finanční analýza, její zdroje, uživatelé a hlavně metody.

2.1 Původ finanční analýzy

Vznik finanční analýzy je nejspíš stejně starý jako vznik peněz. Své počátky má finanční analýza ve Spojených státech amerických, kde se tehdy jednalo pouze o teoretické práce, které neměly nic společného s praktickou analýzou. Finanční analýza se samozřejmě vyvíjela podle doby, ve které měla fungovat. Velká změna struktury analýzy nastala v době, kdy se začaly ve větší míře využívat počítače, protože se tak změnily i matematické principy a důvody, které vedly k jejich sestavování. (Mrkvička a Kolář, 2006)

V Čechách se považuje za počátek finančních analýz začátek minulého století, kdy se poprvé objevil v literatuře pojem „bilanční analýza“ ve spise „Bilance akciových společností“ prof. dr. Pazourka. Do druhé světové války bylo období ve znamení bilančních analýz. Po ní se začal objevovat pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu, i když v našich podmínkách se tento pojem začal hojně používat až po roce 1989. (Růčková, 2008)

2.2 Finanční analýza a výkonnost podniku

FA je neoddělitelným prvkem podnikového řízení a je to nástroj pro hodnocení reálné ekonomické situace firmy. Jejím hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je to také jeden z nejpoužívanějších nástrojů pro zvyšování výkonnosti podniku, což je cíl snad každého podniku.

Výkonnost můžeme zkoumat z několika hledisek. V moderních konceptech řízení a měření výkonnosti se preferuje pohled z hlediska vlastníků, protože jsou to právě oni, kdo vložil své peníze a nesou také největší riziko samotného podnikání. Jejich zájmem je co

nejvyšší přidaná hodnota firmy, která se může zvyšovat například růstem zisku, zvětšením objemu tržeb, nebo zvyšujícím se podílem na trhu s produkty.

Dalším hlediskem je pohled z pozice investorů. Jejich cílem je maximalizace rentability kapitálu, který vložili. Investoři se snaží o co největší zhodnocení svého kapitálu při určité míře rizika. Výnos z vloženého kapitálu musí převýšit výnos, který by při stejném riziku mohli získat jinde. (Dluhošová, 2006)

2.3 Časový pohled

FA má z časového pohledu smysl hned ve dvou rovinách. V té první se ohlížíme do minulosti a hodnotí se, jak se firma vyvíjela do současnosti. Tou druhou rovinou je fakt, že nám FA slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožňuje nám jak krátkodobé plánování, které je spojené s běžným chodem firmy, tak strategické, související s dlouhodobým rozvojem firmy.

Hodnotíme-li firemní minulost, pracujeme s daty ex-post a máme podklady pro zpracování finanční analýzy. Výsledky jsou poté vstupními údaji pro finanční plánování, které pracuje s daty ex-ante a zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti. (Růčková, 2008)

2.4 Uživatelé a jejich zaměření

Hlavním úkolem finanční analýzy je připravit podklady, které poslouží kvalitnímu rozhodování a fungování podniku. FA je tedy důležitá především pro management, dále pro akcionáře neboli vlastníky, věřitele a pro další externí uživatele (jako je například stát a jeho orgány, dodavatelé, konkurenti, veřejnost nebo také zaměstnanci).

Pro management je důležité sledování platební schopnosti podniku, z hlediska provozní analýzy je zkoumána hlavně struktura zdrojů a finanční nezávislost podniku. Také je důležitou položkou finanční analýzy ziskovost, protože management se musí zodpovídat vlastníkům ze svého chování. Důležitým ukazatelem pro management je likvidita, která umožňuje rozhodování o realizaci obchodně úvěrové politiky ve vztahu jak k věřitelům, tak i dodavatelům. (Růčková a Roubíčková, 2012)

Vlastníci si analýzou ověřují, zda jejich prostředky, které investovali, jsou náležitě zhodnocovány a využívány. Jejich cílem je maximalizace tržní hodnoty VK společnosti, důležitý je pro ně také vývoj tržních ukazatelů, ukazatelů ziskovosti a vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům. Vlastník je zainteresován především ve výnosech. (Pavelková a Knápková, 2009)

Dalšími uživateli jsou banky jako věřitelé, pro které je nejdůležitější sledování dlouhodobé likvidity a také ziskovosti v dlouhém časovém horizontu. Neméně důležitá je schopnost tvořit finanční prostředky a stabilizace jejich toků. Pro krátkodobé věřitele je důležité ověřit si možnost a reálnost uzavřených smluv, platební schopnost, strukturu oběžných aktiv, krátkodobých závazků a také průběh cash flow. Ať už se jedná o dlouhodobého nebo krátkodobého věřitele, pro každého bude důležité navrácení vložených finančních prostředků. (Růčková, 2008)

2.5 Zdroje informací

Použité vstupní informace ovlivňují do značné míry úspěšnost FA. Informační zdroje pro zpracování FA mají různou dostupnost, můžeme je rozdělit na informace externí a interní. (Růčková, 2008)

Mezi externí informace řadíme ty, které pocházejí z vnějšího prostředí a netýkají se jen podniku, ale také domácího nebo zahraničního okolí. Jsou to informace, které plynou z mezinárodních analýz, z analýz národního hospodářství, odvětvových analýz, burzovní informace nebo například oficiální statistiky. Externí informace mohou být také nefinanční, zde patří postavení na trhu, opatření vlády, konkurence a další. (Pavelková a Knápková, 2009)

Interní informace jsou ty, které se bezprostředně dotýkají analyzované firmy, ale ne všechny musí být veřejně dostupné. Proto lze interní informace rozdělit na veřejně dostupné a veřejně nedostupné.

Mezi veřejně dostupné patří zejména informace získané z účetní závěrky a jsou poměrně snadno dostupné. Účetní závěrka podle zákona obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu, ve které se nachází přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. Tyto veřejně dostupné interní informace si o pár řádků níže popíšeme podrobněji.

Kromě těchto dat patří mezi interní informace také údaje z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, vnitřní směrnice podniku a další. Dále se také může využívat informací nefinančních, jako jsou například informace o produktivitě práce, objemové množství výrobků a služeb. Ne všechny tyto informace jsou veřejně dostupné. Samozřejmě platí, že pokud budeme mít možnost přístupu k informacím interním, budou výsledky analýzy přesnější.

2.5.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který poskytuje přehled o majetku podniku (aktivech) a o zdrojích jejich financování (pasivech) k určitému datu. Sestavuje se vždy k určitému datu na základě informací získaných z účetnictví, zpravidla k poslednímu dni každého roku, mnohdy se však sestavuje častěji než jednou ročně. Platí zde bilanční princip, což znamená, že suma aktiv se rovná sumě pasiv. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Existuje mnoho druhů rozvah. Mezi ty nejčastější patří zahajovací rozvaha, která je spojena se založením podniku a sestavuje se tedy jen jednou. Dalšími jsou počáteční a konečná rozvaha, které jsou periodické. Počáteční se nejčastěji sestavuje k 1. 1. daného roku, pokud se účetní rok společnosti rovná kalendářnímu. Tato rozvaha poskytuje informace o zdrojích a o majetku, který může podnik během roku využívat. Konečná se sestavuje k 31. 12. daného roku, ovšem to také za předpokladu rovnosti kalendářního a účetního roku. Vyjadřuje stav majetku a jeho zdrojů krytí po uskutečnění činnosti v daném účetním období. Dalším druhem je například rozvaha mimořádná, mezitímní nebo srovnávací.

Aktiva v rozvaze představují majetkovou strukturu podniku. Základní hledisko pro členění aktiv je doba jejich upotřebitelnosti, tedy likvidita, přesněji členění od položek nejméně likvidních (jako jsou stálá aktiva, dlouhodobý majetek) po položky nejlikvidnější (což je krátkodobý majetek). V rozvaze jsou znázorněna data, která spadají do běžného účetního období a také data minulého účetního období. Rozvaha je v případě aktiv rozdělena do sloupců brutto (což je vstupní hodnota majetku), korekce (oprávky a opravné položky tohoto majetku) a netto (rozdíl sloupců brutto a korekce). Struktura aktiv je znázorněna v příloze č. 1. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013)

Strana **pasiv** poskytuje přehled o zdrojích financování firmy. Hodnotíme finanční strukturu analyzované firmy, která představuje strukturu podnikového kapitálu, z něhož je financován majetek podniku. Strana pasiv je členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování, rozlišujeme tedy zdroje vlastní a cizí (viz příloha č. 2).

2.5.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za určité období. Stejně jako rozvaha, se tento výkaz sestavuje pravidelně v ročních nebo i kratších intervalech.

Informace z tohoto výkazu jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti, zjišťujeme z něj, jak jednotlivé položky ovlivnily výsledek hospodaření. VH se zjišťuje ve třech složkách a to jako provozní, finanční a mimořádný. Proto se v těchto složkách zjišťují náklady i výnosy.

Výnosy se v ekonomii podniku rozumí peněžní částky, které podnik získal ze svých veškerých činností za určité období, bez ohledu na to, zda došlo k jejich úhradě v tomto období. Tvoří je provozní výnosy, získané z provozně-hospodářské činnosti, finanční výnosy, získané z finančních investic, cenných papírů, vkladů a účasti, a mimořádné výnosy, které byly získané mimořádně. (Růčková a Roubíčková, 2012)

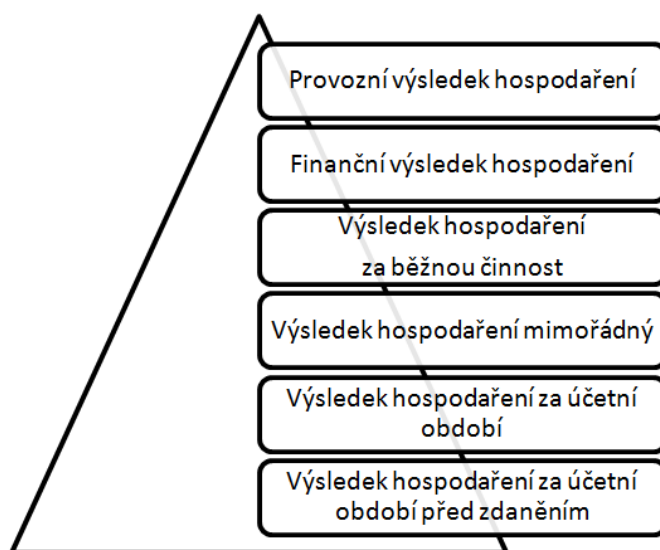
Náklady se rozumí snížení ekonomického prospěchu během účetního období. Lze je členit v nákladovém účetnictví do dvou kategorií. První jsou jednicové náklady, které přímo souvisí s jednotkou dílčího výkonu, a druhé jsou režijní, které nelze na jednotku výkonu rozpočítat. Z hlediska manažerských a ekonomických teorií je lze členit na fixní, variabilní, nepřímé, marginální (spojené s výrobou jednoho výrobku navíc), utopené (nelze je již získat zpět) a alternativní náklady (neboli náklady obětovaných příležitostí).

Zjišťování výsledku hospodaření je členěno do několika stupňů, které jsou znázorněny v obrázku číslo 2.1.

Pro účely finanční analýzy, která bude dále zpracována, je vhodné uvést si nejčastější používanou kategorizaci zisku:

- EAT = čistý zisk po zdanění (angl. Earnings after taxes)
- EBT = zisk před zdaněním (angl. Earnings before taxes)
- EBIT = zisk před zdaněním a úroky (angl. Earnings before interests and taxes)
- EBDIT = zisk před zdaněním, úroky a odpisy (angl. Earnings before depreciation, interests and taxes)

Obr. 2.1 - Stupně výsledku hospodaření



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové a Roubíčkové, 2012.

2.5.3 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)

Sledování peněžních toků je moderní, tedy i mladá, metoda finanční analýzy. Tato metoda se rozšířila v 70. letech minulého století. V podmínkách ČR je výkaz označován jako přehled o peněžních tocích a podle dostupných pramenů byl poprvé sestaven až v roce 1993. V ostatních ekonomikách je označován jako výkaz o změnách ve finanční situaci nebo jako výkaz o tvorbě a užití fondů. (Pavelková a Knápková, 2006)

Krom informací o zisku, si praktické finanční řízení a rozhodování podniku vynutilo ve vyspělých tržních ekonomikách také informace o peněžních příjmech a výdajích podniku. Právě příjmy a výdaje jsou peněžními toky, o kterých tento přehled podává informace.

Příjmy představují skutečný příjem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, tj. peněz, které plynou ve prospěch podniku a v rozvaze se projeví jako přírůstek OA, ale na změnu VK nemají vliv. Výdaje představují jednorázové vynaložení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžními prostředky jsou myšleny peníze v hotovosti, peněžní prostředky na bankovních účtech a ceniny a peněžními ekvivalenty se rozumí krátkodobý likvidní majetek. (Růčková, 2008)

Výkaz lze rozdělit na tři základní oblasti: běžnou provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. Nejdůležitější částí je z finančního hlediska oblast provozní činnosti, jelikož provozní činnost by měla tvořit „jádro“ celého podniku. Díky ní je možno zjistit, do jaké míry VH za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Je-li CF z provozní činnosti záporné v několika po sobě jdoucích obdobích, je to u nefinanční společnosti signálem o vážných problémech. Další dvě části CF jsou neméně důležité. Investiční činností je myšleno pořízení a prodej DM a také činnosti, které souvisí s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou součástí provozní činnosti. Je-li CF z investiční činnosti kladné, nasvědčuje to o prodeji DM, je-li záporné, nasvědčuje to investici do DM, což vytváří pozitivní výhled do budoucnosti. Finanční činností se rozumí peněžní toky, které vedou ke změně velikosti VK a dlouhodobých závazků. Kladné CF signalizuje přítok peněžních toků od vlastníků či věřitelů do podniku a záporné naopak odtok k těmto subjektům. Přehled vytváření a spotřeby CF je znázorněn v tabulce 2.1.

Tabulka 2.1 – Přehled vytváření a spotřeby CF

PROVOZNÍ ČINNOST	INVESTIČNÍ ČINNOST	FINANČNÍ ČINNOST
+ čistý zisk	+ úbytek stálých aktiv	+ čerpání nového úvěru
+ odpisy	(prodej zařízení)	- splátka úvěru
+ úbytek zásob a pohledávek	- přírůstek stálých aktiv	+ vydání nových obligací
- nárůst zásob a pohledávek	+ prodej majetkových účastí	- splátky a vykoupení
- úbytek závazků	- nákup majetkových účastí	obligací
+ nárůst závazků		+ emise akcií
		- výplata dividend

Zdroj: Vlastní zpracování dle Blahy a Jindřichovské, 2006.

Z jevového hlediska může mít výkaz formu buďto bilanční, která obsahuje na jedné straně tvorbu peněžních prostředků a na straně druhé jejich užití, nebo formu sloupcovou. CF lze kvantifikovat přímo nebo nepřímo. Nepřímo pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a přímo pomocí sledování příjmů a výdajů za dané období.

2.6 Metody finanční analýzy

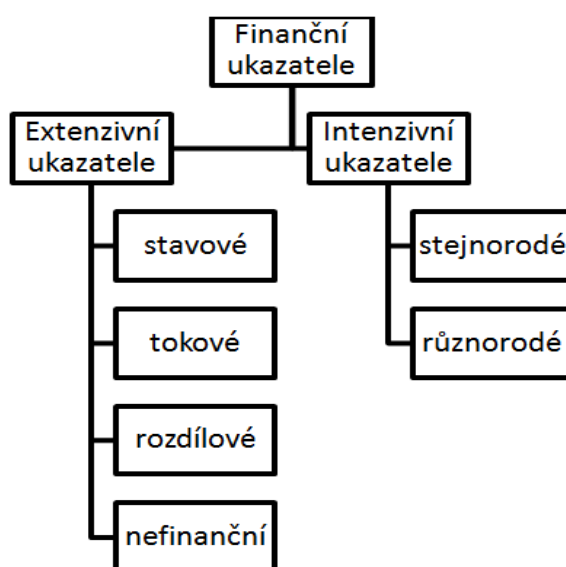
V souvislosti s rozvojem ekonomických, matematických a statistických věd vzniklo v rámci FA mnoho metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat, a je nutné při realizaci FA dbát na přiměřenost volby metod. Výběr metody musí být učiněn s ohledem na účelnost (výběr musí být učiněn na základě zadaného cíle a také je důležité myslet na to, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda), nákladnost (analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což je spojeno s celou řadou nákladů, které by měly být přiměřené návratnosti) a spolehlivost, kterou lze zvýšit kvalitnějším využíváním všech dostupných dat. (Růčková a Roubíčková, 2012)

Díky vylepšování a rozšiřování současných metod a také vzniku metod nových roste počet kritérií pro členění finanční analýzy. FA je možno dělit podle objektu zkoumání, a to na mezinárodní, národního hospodářství, oborovou a podnikovou finanční analýzu. Také ji lze dělit na statickou a dynamickou, kdy statická je prováděna na základě údajů zjištěných k určitému časovému okamžiku a dynamická na základě údajů v posloupnosti po sobě jdoucích obdobích.

Dalším druhem členění je členění ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní). Toto členění zobrazuje obr. 2.2. Extenzivní ukazatele představují kvantitu v objemových (přirozených) jednotkách a jsou nositeli informací o rozsahu i objemu analyzované položky. Do této kategorie spadají stavové, tokové, rozdílové a nefinanční ukazatele. Stavové ukazatele zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku a tvoří základ pro vyjádření všech ostatních druhů ukazatelů. Tokové ukazatele podávají informaci o změně extenzivních ukazatelů za určitou dobu a typickým představitelem je zisk. Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin pasiv nebo aktiv vždy ke stejnému okamžiku, typickým představitelem je čistý pracovní kapitál. Nefinanční ukazatele jsou nebytnou součástí analýzy a vycházejí z údajů vnitropodnikového účetnictví. Do této kategorie lze zařadit například počet zaměstnanců, množství výrobků nebo

zásob, produktivitu práce a mnoho dalších. Intenzivní ukazatele vyjadřují míru využívání extenzivních ukazatelů a jejich změn. Zpravidla jde tedy o podíly dvou extenzivních, popř. tokových ukazatelů. Rozlišujeme stejnorodé a nestejnorodé intenzivní ukazatele. Stejnorodé jsou poměrem extenzivních ukazatelů, které jsou ve stejných jednotkách. Existují procentní (vyjadřují v procentech poměrnou změnu extenzivního ukazatele poměřovanou jiným extenzivním ukazatelem) a vztahové stejnorodé ukazatele (poměry dvou stavových ukazatelů vztažených ke stejnému časovému okamžiku). Ukazatele nestejnorodé jsou poměrem extenzivních ukazatelů, které nejsou ve stejných jednotkách.

Obr. 2.2 - Členění finančních ukazatelů



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové a Roubíčkové, 2012.

Za základní členění metod finanční analýzy lze považovat členění, kdy jsou metody rozděleny na deterministické a matematicko-statistické. Podrobnější členění je znázorněno v obrázku 2.3. (Dluhošová, 2006)

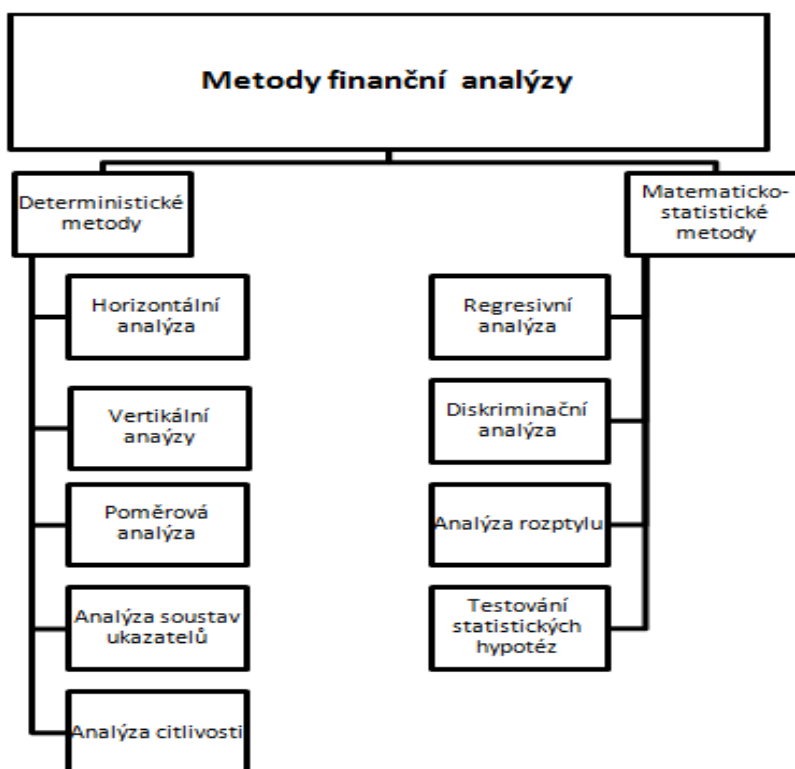
Deterministické metody se uplatňují pro analýzu vývoje a odchylek pro méně období. Jak je zřejmé z obrázku 2.3, tak mezi ně patří horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza, analýza soustav ukazatelů a analýza citlivosti.

Horizontální a vertikální analýza bude podrobněji rozebrána v kapitole 2.6.1 Horizontální a vertikální analýza.

Poměrová analýza umožňuje získat nenákladný a rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku a proto je poměrová analýza nejoblíbenější metodou FA. Avšak jejich výpočtem analýza nekončí, spíše začíná a tak je lze chápat jako nějaké síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. Mezi poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, aktivity, likvidity a ukazatele kapitálového trhu. Tyto ukazatele budou rozebrány samostatně v dalším textu. (Sedláček, 2011)

Analýza soustav ukazatelů je důležitá, protože analýza poměrových a rozdílových ukazatelů má sama o sobě omezenou vypovídací schopnost, protože charakterizuje jen určitý úsek činnosti podniku. Pro posouzení celkové finanční situace se sestaví jednoduchý model, který zobrazí vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Model pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele. Příkladem a nejznámější soustavou ukazatelů je DuPontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Obr. 2.3 - Základní členění metod finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošové, 2006.

Analýza citlivosti slouží k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniků a posuzuje vliv vstupních parametrů na konečné hodnoty finančních veličin.

Matematicko-statistické metody zpravidla vycházejí z údajů z většího počtu časových období. Patří mezi ně regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu, testování statistických hypotéz a další.

Regresní analýza slouží k hledání nebo určení statistické závislosti mezi finančními ukazateli, například vztah mezi cenou a tržbami, nebo mezi celkovými náklady a produkcí.

Diskriminační analýza slouží k vytváření skupin podniků s podobnou finanční úrovní. *Analýza rozptylu* rozkládá celkové riziko na rizika přiřaditelná jednotlivým faktorům a pomocí *testování statistických hypotéz* ověřujeme spolehlivost již zjištěných údajů a našeho modelu.

2.6.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza (neboli analýza trendů) se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů a přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů (rozvaha a VZZ). Používá se k zobrazení změn vybraných položek majetku a kapitálu podniku. Sledují se změny absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase, ty jsou zobrazeny rovnicí 2.1 a také se zjišťují jejich procentní (relativní) změny, ty jsou znázorněny rovnicí 2.2. Velmi ilustrativní je grafické zobrazení změn vybraných položek. Změny položek výkazů se sledují po řádcích, tedy horizontálně, a odtud plyne název. (Sedláček, 2011)

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t představuje běžný rok a $t-1$ předchozí rok.

Při vertikální analýze jsou posuzovány jednotlivé složky majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Jak již vyplývá z názvu, při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje odshora dolů (ve sloupcích). Základem pro procentní vyjádření se obvykle v rozvaze bere hodnota celkových aktiv podniku a ve VZZ tržby. Používá se ke srovnávání časových vývojových trendů v podniku za více let (srovnání v čase)

a také ke srovnání firem navzájem (srovnání v prostoru). Obecný vzorec je zobrazen rovnicí 2.3. (Sedláček, 2011)

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \quad (2.3)$$

2.6.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli ziskovost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu a slouží k hodnocení efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatel, kdy se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu nebo tržby.

Hodnoty ukazatelů rentability by měly být srovnány v čase i v prostoru. Neexistuje žádná doporučená hodnota, ale výsledky by měly mít ve sledovaném období rostoucí tendenci.

Pro výpočet některých ukazatelů se používá zisk před úroky a daněmi EBIT, neboť vývoj EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou finančních zdrojů. (Dluhošová, 2006)

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) neboli míra výnosu na aktiva, návratnost aktiv, poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány, a proto bývá považována za klíčové měřítko rentability. Výpočet je zobrazen v rovnici 2.4.

$$ROA = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva}} \quad (2.4)$$

Ukazatele ROA lze spočítat také podle rovnice 2.5:

$$ROA = \frac{EAT + \text{úroky}(1-t)}{\text{aktiva}}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *t* je sazba daně z příjmu.

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) udává stupeň ziskovosti, tj. množství zisku v peněžních jednotkách na jednu peněžní jednotku tržeb. Nejčastěji se používá pro mezipodnikové srovnání v čase a lze ji vyjádřit rovnicí 2.6. Tento ukazatel bývá doplňován ukazateli nákladovosti, těmi jsou například podíl celkových nákladů a tržeb nebo dílčích nákladů a tržeb.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele si mohou akcionáři a vlastníci podniku ověřit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst ROE může být zapříčiněn například změnou VH, poklesem úročení CK, nebo zmenšením podílu VK ve firmě. ROE se vypočítá dle rovnice 2.7. Obecně platí, že by měl být tento ukazatel vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (garantovaných státem). Rozdíl mezi ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková premie. (Růčková, 2008)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti VK spojeného s dlouhodobými zdroji. K dlouhodobým dluhům patří emitované obligace a dlouhodobé bankovní úvěry a také VK. Tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných VK i dlouhodobým CK. Výpočet je dán rovnicí 2.8.

$$ROCE = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} \quad (2.8)$$

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Cost) podle Dluhošové (2006) udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. ROC je vhodné porovnávat v jednotlivých letech, sledovat jeho vývoj a také porovnávat rentabilitu dílčích nákladů se srovnatelnými podniky. Čím je tento ukazatel vyšší, tím jsou vložené náklady do

hospodářského procesu lépe zhodnoceny a tím je vyšší procento zisku. Výpočet je znázorněn v rovnici 2.9.

$$ROC = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.9)$$

2.6.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky, získat potřebné prostředky na provedení plateb a závisí tedy na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky a zda je schopen v případě potřeby prodat své zásoby. Za likvidní majetek můžeme považovat ten, který je možno proměnit na prostředky, jež lze použít k úhradě závazků. Likvidita může být celková (běžná), pohotová nebo okamžitá.

Ukazatel celkové (běžné) likvidity (též likvidita 3. stupně) lze použít pro účely hodnocení schopnosti podniku. Poměříme objem OA jako potencionální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Výpočet je vyjádřen rovnicí 2.10 a doporučená hodnota tohoto ukazatele je rozmezí od 1,5 (150 %) do 2,5 (250 %). Pro úspěšnou činnost podniku je důležité, aby krátkodobé dluhy v době splatnosti podnik kryl z majetku, který je pro tento účel určen, a aby nevyužíval ten, který je určen pro jiné účely (například aby neprodával hmotný majetek pro splacení dluhu). Slabinou tohoto ukazatele je, že často není možno veškerá OA v krátkém čase přeměnit v hotovost (část zásob může být pro výrobu už nepoužitelné a také obtížně prodejná). Tento ukazatel je také ovlivněn způsobem pro oceňování zásob - metoda průměrných nákladů, FIFO, LIFO apod. (Dluhošová, 2006)

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Pohotová likvidita (též likvidita 2 stupně) eliminuje nedostatky předchozího ukazatele. Tento ukazatel je vyjádřen rovnicí 2.11 a pro vyjádření se berou pouze pohotové prostředky, což je pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v tzv. čisté výši. Výše ukazatele závisí například na tom, o jaký typ podniku se jedná, v jakém se nachází odvětví a na strategii podniku v oblasti finančního

hospodaření. Doporučená hodnota pro tento ukazatel je v rozmezí od 1,0 (100 %) do 1,5 (150 %).

$$Pohotov\acute{a} \text{ likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob y}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.11)$$

Okamžitá likvidita je důležitá z krátkodobého hlediska. Bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také jako „cash ratio“. Mezi základní pohotové prostředky, a tedy i nejlikvidnější prostředky patří peníze v hotovosti, šeky, peníze na bankovních účtech a lze mezi ně zařadit i směnečné pohledávky a některé druhy CP. Lze ji vypočítat dle rovnice 2.12. Za doporučenou hodnotu v zahraničních literaturách je považováno rozmezí od 0,9 do 1,1. V České republice bývá dolní mez rozšiřována na 0,6 a podle ministerstva průmyslu a obchodu je dolní mez ještě nižší, a to 0,2. (Růčková, 2008)

$$Okamžitá \text{ likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (2.12)$$

Tyto ukazatele likvidity je vhodné doplnit o ukazatele struktury OA, jako je podíl pohledávek či zásob na oběžných aktivech nebo například čistý pracovní kapitál. **Podíl pohledávek na OA** se vypočítá dle rovnice 2.13 a jeho růst je považován za pozitivní, pokud jsou pohledávky pravidelně spláceny, ale pokud je větší množství pohledávek nedobytných nebo s velmi dlouhou dobou po lhůtě splatnosti, je lepší, když se ukazatel snižuje. **Podíl zásob na oběžných aktivech** se vypočítá podle rovnice 2.14 a tento poměr by neměl být příliš vysoký, jelikož se jedná o nejméně likvidní položku OA. Je třeba poznamenat, že tato hodnota závisí na individuální potřebě podniku zajištění zásob pro plynulou výrobu.

$$\text{Pod\acute{il} pohled\acute{a}vek na OA} = \frac{\text{pohled\acute{a}vky}}{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}} \quad (2.13)$$

$$\text{Pod\acute{il} z\acute{a}sob na OA} = \frac{\text{z\acute{a}sob y}}{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}} \quad (2.14)$$

OA ... oběžná aktiva

Čistý pracovní kapitál (ČPK) představuje tu část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být

použita k uskutečnění podnikových záměrů. Ukazatel ČPK (Net Working Capital) lze vyjádřit a vypočítat dvěma způsoby a to z přístupu manažerů (vyjádřeno v rovnici 2.15) a z přístupu vlastníků firmy (rovnice 2.16). Pokud je hodnota ČPK > 0 , jedná se o konzervativní způsob financování a podnik je překapitalizován (je to v případě, kdy se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek). V opačném případě, kdy je ČPK < 0 , se jedná o agresivní způsob financování a podnik je podkapitalizován a tato situace je mnohem nebezpečnější, jelikož může dojít k platební neschopnosti podniku. V případě, že je ČPK roven 0, jedná se o umírněný způsob financování a znamená to, že OA jsou financována z krátkodobých zdrojů a stálá aktiva, spolu s trvalými oběžnými aktivy jsou financována z dlouhodobých zdrojů.

$$\check{CPK} = OA - CK_{kr} \quad (2.15)$$

$$\check{CPK} = VK + CK_{dl} - SA, \quad (2.16)$$

kde \check{CPK} je čistý pracovní kapitál, OA jsou oběžná aktiva, CK_{kr} je cizí kapitál krátkodobý, VK je vlastní kapitál, CK_{dl} je cizí kapitál dlouhodobý a SA jsou stálá aktiva.

2.6.4 Ukazatele aktivity

Podle Dluhošové (2006), jsou ukazatele aktivity nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv (krátkodobých i dlouhodobých). Jedná se o ukazatele typu doby obratu a rychlosti obratu (obratovosti), které jsou reciproční.

Obrátka celkových aktiv udává počet obrátů, tj. kolikrát určitá část majetku podniku projde všemi stádii koloběhu v průběhu dané doby (tj. kolikrát se za určité období přemění na peněžní prostředky). Výpočet je znázorněn rovnicí 2.17 a pozitivní je pro podnik, když je hodnota ukazatele co nejvyšší.

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.17)$$

Doba obratu aktiv je průměrná doba, za kterou projde určitá část aktiv všemi stádii koloběhu podniku, tj. za jak dlouho se určitá část aktiv přemění na peněžní prostředky. Výpočet se provádí dle rovnice 2.18 a pro tohoto ukazatele je pozitivní co nejkratší doba.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva * 360}{tržby} \quad (2.18)$$

Doba obratu zásob udává průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Výpočet vyjadřuje rovnice 2.19. Pozitivní je klesající vývoj, avšak je důležité udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné úrovni.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby * 360}{tržby} \quad (2.19)$$

Doba obratu pohledávek ukazuje průměrnou dobu splacení pohledávek. Opět je pozitivní klesající vývoj a výpočet je vyjádřen v rovnici 2.20.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky * 360}{tržby} \quad (2.20)$$

Doba obratu závazků udává počet dní od vzniku závazků až po den splacení. Výpočet je vyjádřen v rovnici 2.21.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky * 360}{tržby} \quad (2.21)$$

Poslední dva ukazatele by měly splňovat pravidlo solventnosti. To znamená, že doba obratu pohledávek by měla být kratší, než doba obratu závazků. Pokud by tomu bylo naopak, může nastat, že firma nebude mít dostatek finančních prostředků na včasné splacení závazků.

2.6.5 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita je charakterizována strukturou zdrojů financování, hodnotí se na základě vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí. Pojmem zadluženost se rozumí skutečnost, že podnik využívá ke krytí svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tj. dluh.

Nepřipadá v úvahu, aby podnik financoval veškerá svá aktiva pouze z vlastních anebo pouze z cizích zdrojů, protože použití jen VK s sebou nese snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu a použití jen CK pravděpodobnost obtíží při jeho získávání. (Růčková, 2008)

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) udává, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své prostředky vlastními zdroji a jaká je tedy jeho finanční samostatnost. Je pozitivní, pokud ukazatel roste, ovšem do určité doby, protože příliš vysoký ukazatel může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Výpočet je znázorněn rovnicí 2.22.

$$\text{Podíl VK na A} = \frac{VK}{\text{aktiva celkem}}, \quad (2.22)$$

kde *VK* je vlastní kapitál a *A* jsou aktiva.

Dalším ukazatelem je majetkový koeficient neboli **finanční páka**, který vyjadřuje krytí celkových aktiv pomocí CK a VK. Vypočítá se dle rovnice 2.23.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.23)$$

Ukazatel celkové zadluženosti (věřitelského rizika) udává podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je majetek firmy financován. Čím je tato hodnota vyšší, tím je vyšší i riziko věřitelů. Tento ukazatel se vypočítá podle rovnice 2.24 a je důležitý hlavně pro dlouhodobé věřitele, jako jsou například komerční banky.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

Dlouhodobá a běžná zadluženost jsou analytickými ukazateli již zmíněného ukazatele celkové zadluženosti (viz rovnice 2.25 a 2.26).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.25)$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.26)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má obdobnou vypovídající schopnost a oblast jako předchozí ukazatele. Akceptovaná zadluženost VK závisí podle Dluhošové (2006) na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U společnosti, které jsou stabilní, by se měla pohybovat v pásmu od 80 % do 120 %. Tento ukazatel se vypočítá podle rovnice 2.27.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.27)$$

Do kategorie ukazatelů finanční stability a zadluženosti patří mimo jiné například ukazatel úrokového krytí či úrokového zatížení. **Ukazatel úrokového krytí** informuje o tom, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. Vypočítá se dle rovnice 2.28, a čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace lepší. Hraničním bodem pro tento ukazatel je 1,0 (100%), to znamená, že pokud je hodnota menší než 1,0, není podnik schopen krýt úroky ze svých výdělků. **Ukazatel úrokového zatížení** vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Pokud je úrokové zatížení v podniku dlouhodobě nízké, může si podnik dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Tento ukazatel lze vypočítat dle rovnice 2.29.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.28)$$

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.29)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a daněmi.

2.7 Ostatní metody pro měření finanční výkonnosti

Kromě již zmíněných metod měření finanční výkonnosti existují i další metody, které jsou v následujícím textu podrobněji popsány.

2.7.1 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA (Economic Value Added), je jedním z kritérií pro hodnocení výkonnosti podniku. Ukazatel byl vyvinut v 90. letech minulého století v Americe a byl registrován jako obchodní značka společností Stern Stewart & Co.

Podstatou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který se vykazuje v účetnictví. V účetním zisku nejsou zachyceny náklady na VK, které vyplývají z očekávání vlastníků a jejich výnosů z jimi vloženého kapitálu. Ekonomickou přidanou hodnotu lze vyjádřit hned několika způsoby.

EVA na bázi provozního zisku neboli EVA-Entity lze vypočítat dle rovnice 2.30 a v českých podmínkách se pro usnadnění výpočtu používá místo čistého provozního zisku po zdanění ukazatel EBIT (viz rovnice 2.31).

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C \quad (2.30)$$

$$EVA = EBIT \cdot (1 - t) - WACC \cdot C, \quad (2.31)$$

kde *EVA* je ekonomická přidaná hodnota, *NOPAT* je provozní zisk po zdanění, *WACC* jsou průměrné vážené náklady na kapitál, *C* je kapitál vázaný v aktivech, *EBIT* je zisk před úroky a daněmi a *t* je sazba daně z příjmu.

Dalším způsobem výpočtu je **EVA na bázi hodnotového rozpětí**. Pro tento výpočet existují dva způsoby, **EVA na bázi zúženého hodnotového rozpětí** (viz rovnice 2.32) a **EVA na bázi celkového hodnotového rozpětí** (viz rovnice 2.33).

$$EVA = (ROE - R_E) \cdot E \quad (2.32)$$

$$EVA = RONA - WACC \cdot C, \quad (2.33)$$

kde *EVA* je ekonomická přidaná hodnota, *ROE* je rentabilita vlastního kapitálu, *R_E* jsou náklady vlastního kapitálu, *E* je výše vlastního kapitálu, *RONA* představuje výnosnost investovaného kapitálu, *WACC* jsou průměrné vážené náklady na kapitál a *C* je kapitál vázaný v aktivech.

Posledním způsobem je **EVA v relevantním vyjádření**, který slouží pro srovnání v rámci odvětví se a vypočítá se dle rovnice 2.34.

$$\frac{EVA}{E} = ROE - R_E \quad (2.34)$$

2.8 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Do této kategorie řadíme bankrotní a bonitní modely. Tyto obě skupiny modelů mají za cíl přiřadit firmě jednu číselnou charakteristiku, podle které lze posoudit finanční zdraví firmy. Rozdíl spočívá v tom, za jakým účelem byly vytvořeny.

2.8.1 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je informovat uživatele o tom, zda je firma ohrožena bankrotem v blízké době. Vychází z faktu, že firma je ohrožena bankrotem, jelikož vykazuje příznaky, které jsou pro bankrot typické. Symptomy jsou nejčastěji problémy s běžnou likviditou, výše ČPK a nebo třeba problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Do této kategorie modelů patří například Altmanovo Z-skóre a model "IN".

Altmanův model je v ČR oblíben pro jeho jednoduchost a cílem pro tento model je posoudit možnost bankrotu pomocí vybraných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy. Model je vytvořen pro dvě verze. První je Altmanův model pro veřejně obchodovatelné společnosti na burze. Druhá verze je vytvořena pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze a od první verze se liší jen částečně (viz rovnice 2.35). Pokud je Z-score pod hodnotou 1,2, nachází se podnik v pásmu bankrotu. Pokud je hodnota v rozmezí od 1,2 do 2,9, podnik se nachází v pásmu šedé zóny a pokud je vyšší než 2,9, nachází se v pásmu prosperity.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (2.35)$$

X_1	...	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
X_2	...	rentabilita čistých aktiv (nerozdělený zisk/aktiva celkem)
X_3	...	zisk před úroky a daněmi/aktiva celkem,
X_4	...	účetní hodnota VK/celkové dluhy
X_5	...	tržby / aktiva celkem

Index IN (Index důvěryhodnosti) má za cíl vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Opět je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele, a existuje několik typů IN modelu.

První, *věřitelský IN model*, přiřazuje každému ukazateli váhu, podle odvětví, ve kterém se podnik nachází (viz příloha č. 3). Tento model se spočítá pomocí rovnice 2.36.

$$IN = V_1 \cdot \frac{A}{CZ} + V_2 \cdot \frac{EBIT}{U} + V_3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V_4 \cdot \frac{T}{A} + V_5 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU} + V_6 \cdot \frac{ZPL}{T}, \quad (2.36)$$

kde IN je index důvěryhodnosti, A jsou aktiva, CZ jsou cizí zdroje, $EBIT$ je zisk před úroky a daněmi, U jsou nákladové úroky, T představuje tržby, OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky, KBU jsou krátkodobé bankovní úvěry, ZPL jsou závazky po lhůtě splatnosti a V_n představují váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele.

Existují tři pásma výsledků, ve kterých se může podnik nacházet:

- $IN > 2$... podnik s dobrým finančním zdravím
- $1 \leq IN \leq 2$... firma s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy
- $IN < 1$... projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech

Druhý, *vlastnický model IN*, vznikl o pár let později a respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými prostředky. Váhy v tomto modelu jsou identické pro všechny obory podnikání (Růčková, 2008). Výpočet je vyjádřen rovnicí 2.37.

$$IN_{99} = -0,017 \cdot \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \cdot \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ+KBU}, \quad (2.37)$$

kde $EBIT$ je zisk před daněmi a úroky, OA jsou oběžná aktiva, KZ představují krátkodobé závazky a KBU jsou krátkodobé bankovní úvěry.

I zde existují tři pásma výsledků:

- $IN \geq 2,07$... podnik s dobrým finančním zdravím

- $0,684 < IN < 2,07$... potenciální problémy
- $IN \leq 0,684$... projev finanční neduživosti

Východiska obou předchozích modelů spojuje IN01. Výpočet je vyjádřen rovnicí 2.38, a pokud je jeho výsledek větší než 1,77, znamená to, že se jedná o podnik tvořící hodnotu. Pokud je menší než 0,75, podnik má problémy a výsledek mezi zmíněnými hodnotami vyjadřuje šedou zónu.

$$IN01 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{VÝ}{A} + 0,09 \frac{OA}{KZ+KBÚ}, \quad (2.38)$$

kde A jsou aktiva, CZ jsou cizí zdroje, $EBIT$ je zisk před úroky a daněmi, $NÚ$ jsou nákladové úroky, $VÝ$ jsou výnosy, OA jsou oběžná aktiva, KZ jsou krátkodobé závazky a $KBÚ$ jsou krátkodobé bankovní úvěry.

IN01 byl aktualizován v roce 2005 a tím vznikl IN05. Jeho výpočet je vyjádřen rovnicí 2.39. Změnilo se i vyhodnocování tohoto ukazatele. Zde platí, že pokud je $IN > 1,6$, podnik tvoří hodnotu, pokud je hodnota $< 0,9$, podnik hodnotu netvoří a nachází-li se mezi hodnotami $0,9 - 1,6$, tak se jedná o šedou zónu.

$$IN05 = 0,13 \frac{A}{CZ} + 0,04 \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{VÝ}{A} + 0,09 \frac{OA}{KZ+KBÚ}, \quad (2.39)$$

kde A jsou aktiva, CZ jsou cizí zdroje, $EBIT$ je zisk před daněmi a úroky, $NÚ$ jsou nákladové úroky, $VÝ$ jsou výnosy, OA jsou oběžná aktiva, KR jsou krátkodobé závazky, $KBÚ$ jsou krátkodobé bankovní úroky.

2.8.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku a tedy jejich cílem je zjistit, zda se firma řadí mezi firmy špatné nebo dobré. Z toho vyplývá, že tento model musí umožňovat srovnání s jinými podniky stejného oboru. Do této kategorie řadíme například Kralickův Quicktest nebo Tamariho model.

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, na jejichž základě hodnotíme situaci v podniku. První dvě hodnotí stabilitu firmy a další dvě výnosovou situaci firmy. Výsledným hodnotám jsou přiděleny body od 0 do 4. Bodové hodnoty a rovnice jsou uvedeny v příloze č. 4. Při hodnocení nejprve zhodnotíme finanční stabilitu, tj. součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2. Poté zhodnotíme výnosovou situaci, tj. součet bodové hodnoty R3 a R4 dělený 2. Nakonec hodnotíme situaci jako celek, tj. součet hodnoty finanční stability a výnosové situace vydělíme dvěma. Pokud je hodnota vyšší než 3, jedná se o bonitní firmu. Pokud je hodnota nižší než 1, signalizuje to potíže ve finančním hospodaření firmy a hodnoty mezi těmito hodnotami prezentují opět šedou zónu. (Růčková, 2008)

Podle Dluhošové (2006), **Tamariho model** vychází při hodnocení ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině a souhrnné hodnocení je založeno na váženém průměru. Jednotlivé rovnice pro výpočet tohoto modelu včetně systému bodového ohodnocení jsou zobrazeny v příloze č. 5. Všem hodnotám jsou přiřazeny body, kdy maximum je 100. Podniky, které mají malou pravděpodobnost bankrotu, dosahují minimálně 60 bodů a podniky s pravděpodobností bankrotu vyšší, dosahují méně než 30 bodů.

3 Představení analyzované firmy

Základní údaje:

Obchodní firma:	Ritmex s. r. o.
Sídlo společnosti:	Stará cesta 230/9, Ostrava – Hrušov, PSČ 711 00
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Základní kapitál:	100 000 Kč
Datum vzniku:	20. 12. 1994
Identifikační číslo:	62304828

Společnost Ritmex, s. r. o. je stavební a obchodní firmou, která vznikla v roce 1994 v Ostravě a od té doby je její prvořadou snahou udržet si svou pozici na trhu a dále zlepšovat a zkvalitňovat své služby. Společnost je držitelem živnostenského listu s předmětem podnikání provádění staveb včetně jejich změn, udržovacích prací na nich a jejich odstraňování. Jeden z jednatelů společnosti je držitelem osvědčení o autorizaci vydané Českou komorou autorizovaných inženýrů a techniků. V roce 2004 firma zavedla a dále udržuje systém managementu jakosti splňující požadavky ČSN EN ISO 9001: 2001.

Předmětem její činnosti je provádění staveb hlavní a pomocné stavební výroby, práce strojními mechanismy, elektroinstalace včetně revizí, poradenská činnost v oboru cen, stavebních prací, dodávek a doprava.

Mezi aktivity společnosti patří práce HSV + PSV, rekonstrukce a opravy budov, výstavba rodinných domů, výstavba průmyslových objektů, zpracování projektové dokumentace včetně inženýrské činnosti, zámečnická výroba, zpevnění ploch, výstavba čerpacích stanic, zateplování objektů, demolice, bourací práce, základové konstrukce a ohýbání armatur. Společnost dodává stavby rodinných domů na klíč, rekonstrukce rodinných i obytných domů, stavby a rekonstrukce průmyslových objektů a občanské vybavenosti jako jsou školy, zdravotnická střediska apod.

4 Měření výkonnosti firmy

V této části bakalářské práce bude pomocí finanční analýzy zhodnocena finanční situace společnosti Ritmex s. r. o. za období od roku 2008 do roku 2012. V této kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti, které jsou součástí přílohy č. 6, následně bude posouzena finanční situace pomocí poměrových ukazatelů, bankrotních modelů a nakonec pomocí modelů bonitních.

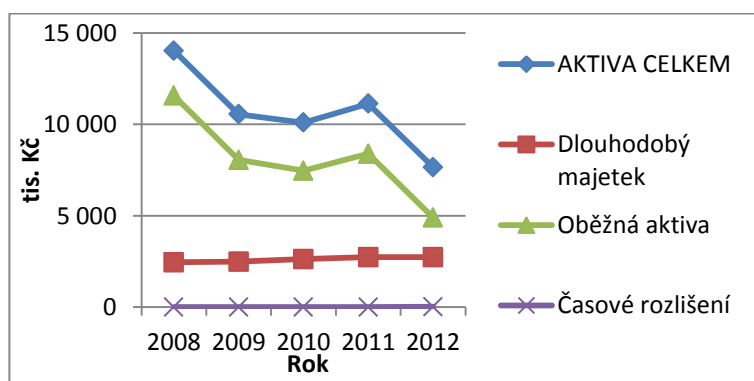
4.1 Horizontální a vertikální analýza

V následující kapitole bude zpracována horizontální a vertikální analýza aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty společnosti Ritmex s. r. o.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Hodnota aktiv společnosti Ritmex s. r. o. ve sledovaném období kromě roku 2011 stále klesala (viz graf 4.1). Největší pokles byl zaznamenán mezi léty 2011 a 2012, kdy aktiva klesla o 31,25 %, to je o 3 479 tis. Kč. Tento pokles byl zapříčiněn poklesem OA a to hlavně krátkodobého finančního majetku. Druhý největší pokles celkových aktiv byl v roce 2009, kdy aktiva klesla o 3 477 tis. Kč (24,78%). Vývoj celkových aktiv byl ve všech sledovaných letech nejvíce ovlivněn vývojem OA. Tento vývoj jednotlivých složek OA ve sledovaném období zobrazuje graf č. 4.2.

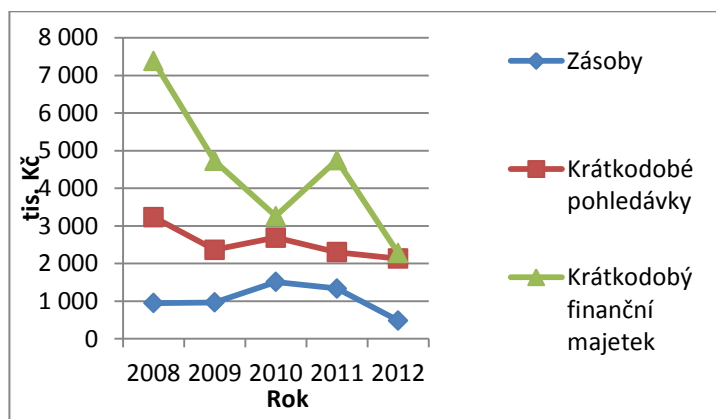
Graf č. 4.1 – Vývoj aktiv v letech 2008 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Výše DM se ve sledovaném období příliš neměnila. V roce 2008 byla hodnota DM 2 453 tis. Kč a v roce 2012 byla 2 736 tis. Kč. Největší změna proběhla mezi léty 2009 a 2010, kdy klesl DM hmotný o 141 tis. Kč, to znamená o 5,66 %. Výše DM nehmotného se po celé sledované období neměnila a DM hmotný zaznamenal pouze mírné zvýšení.

Graf č. 4.2 – Vývoj jednotlivých OA v letech 2008 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno, OA měla na vývoj celkových aktiv největší vliv. Kromě roku 2011, OA po celé sledované období klesala. Mezi léty 2008 a 2009 došlo k největšímu poklesu OA z celého sledovaném období, a to o 3 514 tis Kč (30,37 %). Tento pokles byl zapříčiněn hlavně snížením krátkodobého finančního majetku o 2 661 tis. Kč. V roce 2010 OA klesla o 598 tis. Kč, v roce 2011 byla naopak navýšena o 930 tis. Kč a to i přes pokles zásob a krátkodobých pohledávek. V roce 2012 došlo opět k poklesu OA (o 3 490 tis. Kč) a opět byl hlavní příčinou pokles krátkodobého finančního majetku.

Horizontální analýza aktiv je součástí přílohy č. 7.

4.1.2 Horizontální analýza pasiv

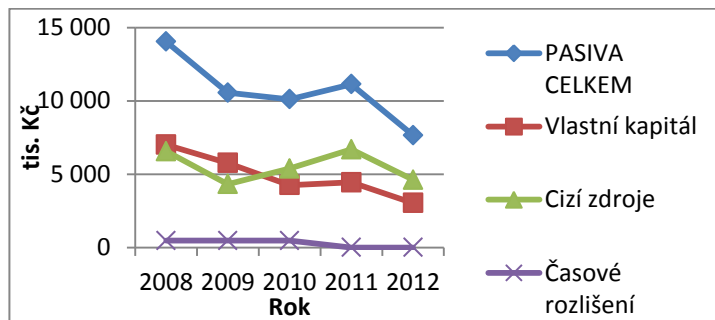
Stejně jako aktiva, i pasiva po celé sledované období kromě roku 2011 klesala. Také největší pokles byl zaznamenán mezi léty 2011 a 2012, kdy celková pasiva klesla o 31,25 %, tj. o 3 479 tis. Kč a největší vliv na tuto změnu měl úbytek cizích zdrojů, přesněji krátkodobých závazků. Vývoj pasiv je zobrazen v grafu 4.3.

Vlastní kapitál po celé sledované období krom roku 2011 zaznamenával pokles. Největší pokles VK nastal mezi léty 2009 a 2010, kdy klesl o 26,07 % a to díky poklesu VH minulých let o 1 246 tis. Kč. Naopak největší navýšení VK bylo pouze 188 tis. Kč, a to v roce 2011. V roce 2008 byl VK ve výši 7 009 tis. Kč a na konci roku 2012 pouze 3 033 tis. Kč.

Cizí zdroje mezi léty 2008 a 2009 poklesly o 2 230 tis. Kč, tento pokles byl způsoben jak poklesem krátkodobých závazků (o 30,45 %), tak dlouhodobých (o 72,16 %), tak i splácením bankovních úvěrů a výpomocí (o 19,18 %). Díky navýšení krátkodobých závazků došlo mezi léty 2009 - 2010 a mezi léty 2010 - 2011 k navýšení cizích zdrojů, i přes to, že v roce 2010 byly splaceny veškeré dlouhodobé závazky a v roce 2011 veškeré bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2012 tak byly jediným cizím zdrojem pouze krátkodobé závazky, u nichž došlo k druhému největšímu poklesu a to o 2 064 tis. Kč (30,87 %). Vývoj jednotlivých cizích zdrojů je zobrazen grafem 4.4.

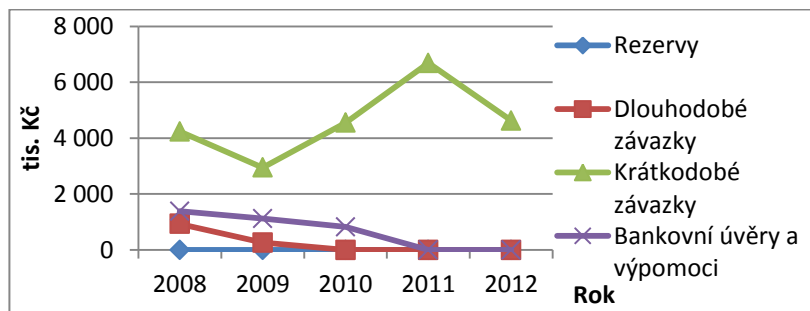
Výpočet horizontální analýzy pasiv je součástí přílohy č. 8.

Graf č. 4.3 – Vývoj pasiv v letech 2008 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.4 – Vývoj cizích zdrojů v letech 2008 – 2012



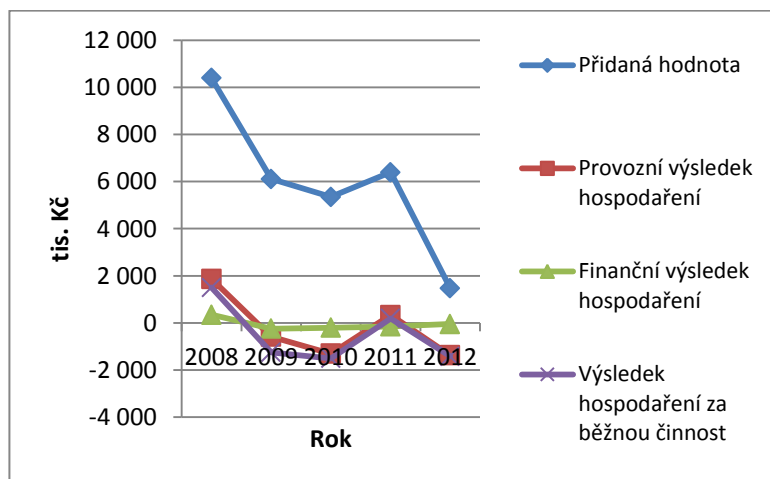
Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Předmětem horizontální analýzy VZZ bude především sledování vývoje provozního výsledku hospodaření, finančního výsledku hospodaření, VH za běžné účetní období a také přidané hodnoty¹. Vývoj těchto hodnot je znázorněn v grafu č. 4.5.

VH s výjimkou finančního VH kromě roku 2011 stále klesaly. K největšímu poklesu VH před zdaněním došlo mezi léty 2008 a 2009, kdy došlo k poklesu o 3 043 tis. Kč (tj. o 137,07 %). Ztráta, které společnost dosáhla, byla v roce 2010 ještě o 680 tis. Kč větší. V roce 2011 společnost dosáhla zisku 189 tis. Kč a tak se VH před zdaněním o 1 692 tis. Kč oproti předešlému roku zvýšil. V posledním sledovaném roce společnost opět vykázala ztrátu.

Graf č. 4.5 – Vývoj výsledků hospodaření v letech 2008 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

Jelikož se nejedná o výrobní podnik, je zřejmé, že tržby za prodej zboží nejsou, resp. jsou pouze v roce 2011 a to pouze ve výši 30 tis. Kč. Podíváme-li se na výkony a výkonovou spotřebu, vidíme, že se obě položky ve sledovaném období snižovaly (krom roku 2011, kdy se výkony zvýšily). Relativní změny výkonů a výkonové spotřeby byly v letech 2009 až 2011 podobné a až mezi léty 2011 a 2012 došlo k poklesu výkonů o 25,19 %, zatímco výkonová spotřeba poklesla pouze o 4,49 %. Z toho vyplývá, že v roce 2012 došlo k velkému poklesu výkonů, při znatelně menším úbytku výkonové spotřeby. Při porovnání přidané hodnoty s osobními náklady zjistíme, že přidaná hodnota v roce 2012 klesla o 76,95 % oproti roku

¹ Přidaná hodnota = obchodní marže + výkony – výkonová spotřeba

2011, zatímco osobní náklady klesly jen o 53,10 %. Z toho vyplývá, že výkon zaměstnanců se musel z nějakých příčin snížit a rozhodně to nemůže být považováno za kladný jev.

Aby se společnost nedostala ještě do větší ztráty, tak v roce 2009 přestala úplně odepisovat svůj DM, proto došlo k poklesu o 100 % v roce 2009 oproti roku 2008.

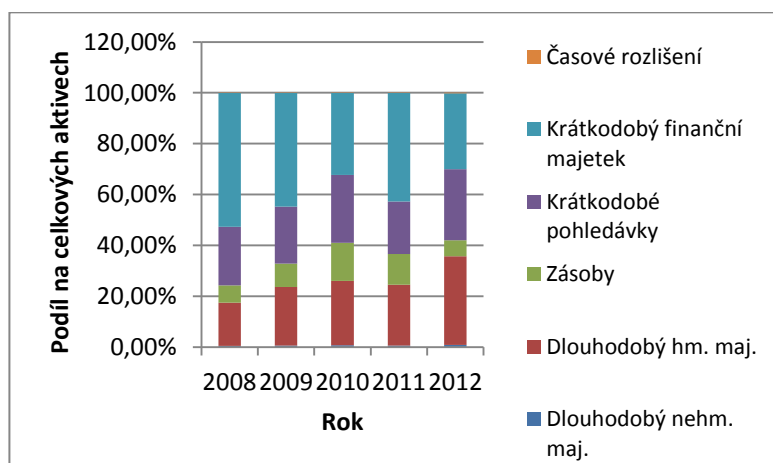
Výpočet horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy č. 9.

4.1.4 Vertikální analýza aktiv

V následující vertikální analýze bude zkoumán podíl jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech. Vertikální analýza aktiv společnosti Ritmex s. r. o. je uvedena v příloze č. 10 a také je zobrazena grafem č. 4.6.

Z vývoje struktury aktiv (viz graf č. 4.6) je patrné, že podíl OA, DM a časového rozlišení se ve sledovaném období nijak radikálně neměnil. OA tvořily ve všech sledovaných letech největší podíl na celkových aktivech a tento podíl nikdy neklesl pod 64 %. Časové rozlišení po celé sledované období tvořilo nepatrný podíl na celkových aktivech, maximálně 25 setin procenta a proto dále budou posuzovány pouze OA a DM.

Graf č. 4.6 – Struktura aktiv v letech 2008 – 2012



Zdroj: Vlastní zpracování.

V prvním posuzovaném roce tvořil největší část aktiv krátkodobý finanční majetek, a to 52,64 %, druhý největší podíl měly krátkodobé pohledávky a třetí DM hmotný. Krátkodobý

finanční majetek si největší podíl na celkových aktivech udržel až do roku 2012 a krátkodobé pohledávky a DM hmotný se střídaly jako položky s druhým a třetím největším podílem. V roce 2012 krátkodobý finanční majetek velmi klesl, tím vytvořil druhý největší podíl a největší podíl na aktivech měl DM hmotný. Třetí největší položkou v posledním posuzovaném roce byly krátkodobé pohledávky.

V rámci dlouhodobého majetku největší jeho část tvořil dlouhodobý hmotný majetek, dlouhodobý nehmotný majetek tvořil nepatrnou část a dlouhodobý finanční majetek nebyl touto společností vůbec vykazován.

Zásoby na konci sledovaného období tvořily nepatrně menší podíl než v roce 2008. Krátkodobé pohledávky naopak svůj podíl nepatrně zvýšily a u krátkodobého finančního majetku došlo k velkému poklesu podílu, kdy v roce 2008 to bylo 52,64 % a na konci roku 2012 pouze 29,80 % veškerých aktiv.

4.1.5 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv společnosti Ritmex s. r. o. je uvedena v příloze č. 11 a v grafu č. 4.7, kde je znázorněna struktura pasiv v jednotlivých letech ve sledovaném období.

V letech 2008 a 2009 byla celková pasiva z větší části tvořena vlastními zdroji a bylo tedy naplněno zlaté pravidlo vyrovnávání rizik. Od roku 2010 začal zvyšovat cizí kapitál svůj podíl na celkových pasivech, kdy v roce 2010 to bylo 53,22 %, v roce 2011 60,05 % a v roce 2012 60,38 %.

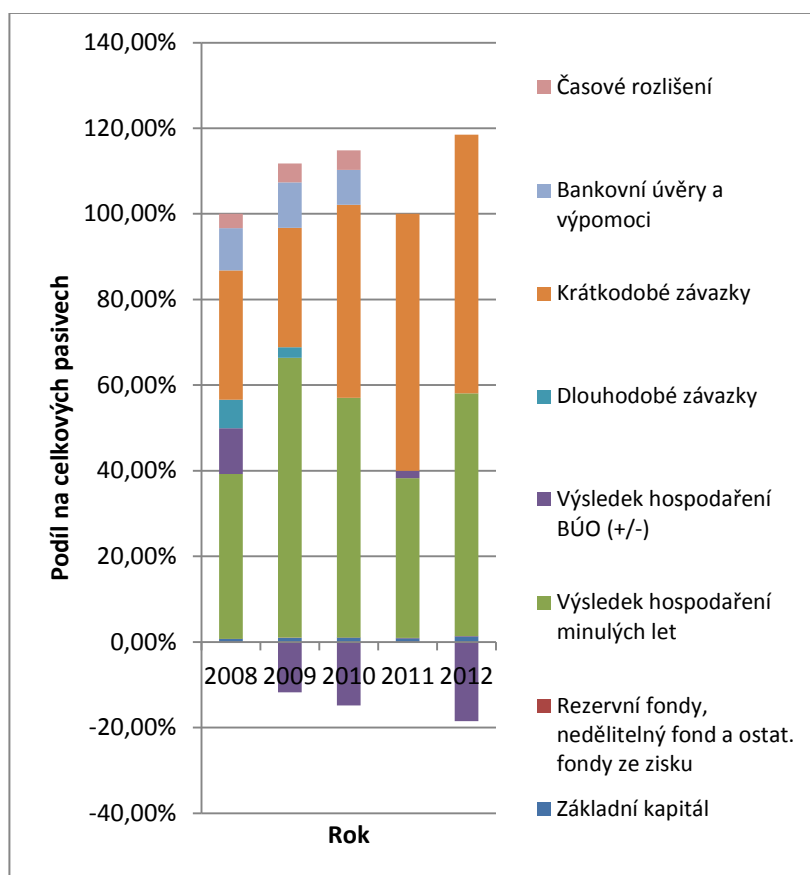
V letech 2008 – 2010 tvořil největší podíl na pasivech VH minulých let a druhý největší podíl tvořily krátkodobé závazky. Poslední dva sledované roky měly největší podíl krátkodobé závazky a to v roce 2011 i 2012 60 % veškerých pasiv. VH minulých let měl v posledních dvou letech druhý největší podíl a to v roce 2011 37,30 % a v roce 2012 56,72 %.

Vlastní kapitál byl z největší části tvořen VH minulých let, poté výsledkem hospodaření běžného účetního období, kdy se výše těchto položek odvíjela podle výše

dosaženého zisku/ztráty v daném roce. Základní kapitál netvořil v žádném roce více než 1,31 % celkových pasiv.

Cizí kapitál je z největší části tvořen krátkodobými závazky, které v roce 2008 tvořily 30,19 % celkových pasiv, poté postupně klesaly a rostly, až v roce 2012 byla výše podílu krátkodobých závazků na pasivech 60,38 % (a tedy krátkodobé závazky tvořily veškeré cizí zdroje).

Graf č. 4.7 – Struktura pasiv v letech 2008 - 2012



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ je uvedena v příloze č. 12 a základnu zde tvoří souhrn všech výnosů a tržeb.

Největší výnosovou položkou byly výkony společnosti Ritmex s. r. o., které byly v roce 2008 98,21%, poté kolísaly a v roce 2012 byly dokonce 99,99 %, kde zbylou setinu

procenta obstaraly ostatní provozní výnosy. Nejvýraznější nákladovou položkou za celé sledované období byla výkonová spotřeba, která se podílela na celkových výnosech v roce 2008 ze 71,60 %, poté kolísala a v roce 2012 byl podíl dokonce 91,14 %. Druhou nejvíce podílející se nákladovou položkou byly po celé sledované období náklady osobní.

4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability informují o schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Přehled ukazatelů rentability a jejich výsledných hodnot za období 2008 – 2012 je uveden v tabulce 4.1, data pro jejich výpočet jsou zobrazeny v příloze č. 13 a jejich vývoj zobrazuje graf 4.8.

Pro výpočet **rentability aktiv (ROA)** byl použit zisk před daněmi a úroky a byla tedy měřena hrubá produkční síla podniku. V prvním sledovaném roce společnost zhodnotila každou korunu investovanou do majetku z 13,35 %, avšak v roce 2009 a 2010 se společnost dostala do ztráty, což se odrazilo i v ukazateli ROA (-5,52 % a -12,88 %). V roce 2011 společnost vykázala zisk, ale každou korunu investovanou do majetku zhodnotila jen z 3,02 % (to znamená, že každá 1 Kč aktiv přinesla 0,03 Kč zisku). V roce 2012 byla opět vykázána ztráta a tedy i ROA byla záporná (-17,88 %). ROA byla vypočtena podle rovnice 2.4.

Rentabilita tržeb (ROS) byla vypočtena podle vzorce 2.6. Při výpočtu byly použity pouze výkony, jelikož tržby za prodej zboží jsou krom jednoho roku nulové, protože se nejedná o výrobní podnik. Také ROS měla podobný vývoj jako ROA, v prvním sledovaném roce byla hodnota nejvyšší a na 1 Kč tržeb připadalo 0,05 Kč zisku. V letech 2009, 2010 a 2012 byla společností vykázána ztráta, a tak byla hodnota ROS záporná. V roce 2011 na 1 Kč tržeb připadalo pouze 0,002 Kč zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla vypočtena podle vzorce 2.7 a v letech 2009, 2010 a 2011 byla opět záporná. Hodnota v roce 2008 byla 16,51 %, to znamená, že každá koruna investovaná vlastníkem mu přinesla 0,1651 Kč. V roce 2008 byl výnos 10-ti letého státního dluhopisu garantovaným státem 4,55 %² a hodnota ROE tedy byla v tomto

2

http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=375&p_uka=1&p_strid=EBA&p_od=200801&p_do=201212&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

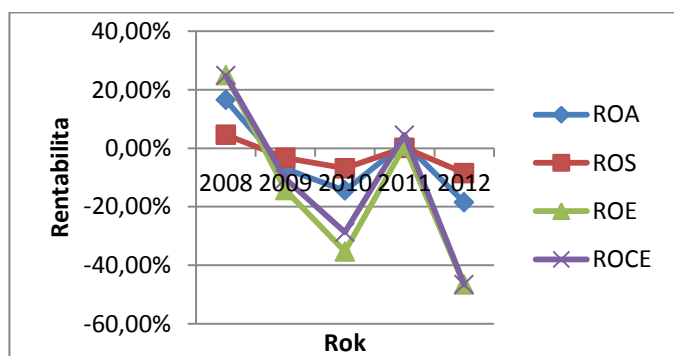
jediném roce vyšší, což je jedním z předpokladů. V roce 2011 byla hodnota ukazatele pouze 1,81 %, což znamená, že každá koruna investovaná vlastníkem mu přinesla pouze 0,0181 Kč.

Tabulka č. 4.1 – Rentabilita

Rentabilita	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	16,51 %	-7,09 %	-14,45 %	1,81 %	-18,48 %
ROS	4,57 %	-3,28 %	-6,83 %	0,16 %	-8,50 %
ROE	25,02 %	-14,28 %	-35,28 %	0,81 %	-46,65 %
ROCE	24,83 %	-10,47 %	-28,72 %	4,52 %	-46,65 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.8 – Vývoj jednotlivých rentabilit



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) byla vypočtena podle vzorce 2.8. Z uvedené tabulky vyplývá, že nejvíce byl kapitál zhodnocen v roce 2008 a to z 24,83 % a poté byly následující dva roky ukazatele opět záporné (stejně tak i v roce 2012), protože firma se dostala do ztráty. V roce 2011 byl kapitál zhodnocen ze 4,52 %. Hodnota ukazatele je nižší i přes velké snížení VK a dlouhodobých zdrojů, protože zisk před daněmi a úroky se snížil také. V roce 2011 se jedná pouze o zhodnocení VK, jelikož v roce 2011 jinými dlouhodobými zdroji firma nedisponovala.

4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí schopnost podniku dostát svým závazkům. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce 4.2, data pro jejich výpočet jsou v příloze č. 14 a vývoj je znázorněn grafem 4.9.

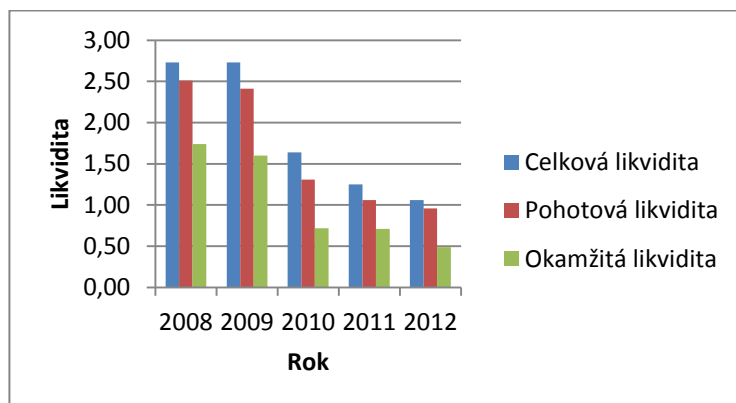
Ukazatel **celkové likvidity** udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy, a hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Ukazatel, vypočítaný podle vzorce 2.10, v prvních třech letech kritérium splňoval, ale v letech 2011 a 2012 se hodnoty pohybovaly pod danou hranicí. Na snížení hodnoty celkové likvidity mělo v roce 2011 vliv mnohonásobné zvýšení krátkodobých závazků oproti zvýšení OA a v roce 2012 bylo další snížení zapříčiněno větším poklesem OA oproti poklesu krátkodobých závazků.

Tabulka č. 4.2 – Ukazatelé likvidity

Likvidita	2008	2009	2010	2011	2012
Celková likvidita	2,73	2,73	1,64	1,25	1,06
Pohotová likvidita	2,51	2,41	1,31	1,06	0,96
Okamžitá likvidita	1,74	1,60	0,72	0,71	0,49
ČPK (v tis. Kč)	7 335	5 111	2 907	1 704	278

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.9 – Likvidita



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty **pohotové likvidity** by se měly pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5 a výpočet byl proveden podle rovnice 2.11. V roce 2008 a 2009 je hodnota vyšší než doporučená, v dalších dvou letech se pohybuje v doporučeném rozmezí a v roce 2012 je naopak nižší. V roce 2010 byl pokles hodnoty ovlivněn poklesem pohotových platebních prostředků (i když pohledávky mírně vzrostly) a také přírůstkem krátkodobých závazků. V roce 2011 došlo k dalšímu poklesu, protože krátkodobé závazky se zvýšily skoro dvakrát více než pohotové platební prostředky s pohledávkami. V roce 2010 se hodnota dostala pod doporučené rozmezí

a bylo to zapříčiněno větším poklesem pohotových platebních prostředků a pohledávek, než byl pokles krátkodobých závazků.

Pro **okamžitou likviditu** je stanoveno doporučené rozmezí 0,9 – 1,1 a výpočet byl proveden podle rovnice 2.12. V ani jednom ze sledovaných let nebyla hodnota v tomto doporučeném rozmezí. V prvních dvou letech byla hodnota vyšší, než je doporučené rozmezí a v posledních 3 letech naopak nižší. V roce 2010 bylo velké snížení hodnoty ovlivněno poklesem pohotových platebních prostředků a zároveň nárůstem krátkodobých závazků a v roce 2012 měl na snížení hodnoty vliv větší pokles pohotových platebních prostředků, než byl pokles krátkodobých závazků.

Čistý pracovní kapitál, vypočítaný podle vzorce 2.15, byl ve všech sledovaných letech kladný a znamená to tedy, že společnost Ritmex s. r. o. je překapitalizovaná a používá tedy pro krytí OA nejen krátkodobé zdroje, ale také dlouhodobé. V roce 2008 je hodnota nejvyšší (7 335 tis. Kč) a po celé sledované období ČPK postupně klesal, až v roce 2012 byla hodnota 278 tis. Kč. K největšímu poklesu došlo v roce 2009, kdy výše OA i krátkodobých závazků klesla.

4.4 Ukazatele aktivity

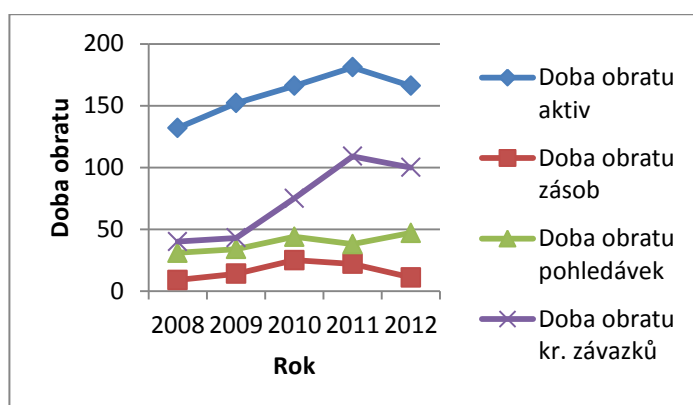
Ukazatele aktivity hodnotí schopnost podnikového managementu dosahovat při optimálním využití vloženého kapitálu co nejlepšího VH. V tabulce 4.3 jsou uvedeny výsledné hodnoty ukazatelů aktivity, data pro jejich výpočet jsou v příloze č. 15 a jejich vývoj je zobrazen v grafu č. 4.10.

Tabulka 4.3 – Ukazatele aktivity

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Obrátka celkových aktiv	2,73	2,38	2,18	2,00	2,17
Doba obratu aktiv (ve dnech)	132	152	166	181	166
Doba obratu zásob (ve dnech)	9	14	25	22	11
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	31	34	44	38	47
Doba obratu kr. závazků (ve dnech)	40	43	75	109	100

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.10 – Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv, vypočítaná podle vzorce 2.17, měla po celé sledované období klesající tendenci, kdy za rok 2008 byla obrátka 2,73 a v roce 2012 2,17. Nejlépe tedy společnost využila svůj majetek v prvním sledovaném roce a nejhůře v posledním. Ve všech letech je kladné to, že je hodnota obrátky vyšší než 1 a klesající vývoj byl ovlivněn tím, že tržby (výkony) zaznamenaly v průběhu sledovaného období větší pokles než CA.

Doba obratu aktiv byla vypočtena podle vzorce 2.18 a nejkratší, tedy i nejpříznivější doba obratu aktiv byla v roce 2008, kdy přeměna trvala 132 dní. V dalších letech se tato doba prodlužovala a v roce 2012 trvala přeměna 166 dní a tím byla nejdelší z celého sledovaného období.

Doba obratu zásob společnosti Ritmex vyšla velmi kladně, také z toho důvodu, že podnik udržuje zásoby v malé výši. V roce 2008 přeměna trvala pouze 9 dní a tím byla tedy doba obratu zásob v tomto roce z celého sledovaného období nejpříznivější a nejkratší. Poté došlo k nepříznivému vývoji, protože se do roku 2010 tato doba prodlužovala, ale v roce 2011 začala příznivě klesat a v roce 2012 trvala přeměna 11 dní. Tento ukazatel byl vypočítán podle vzorce 2.19.

Doba obratu pohledávek byla vypočtena podle vzorce 2.20. Vývoj tohoto ukazatele měl rostoucí tendenci, což určitě není příznivé. V roce 2008 byla průměrná doba splatnosti 31 dní a v roce 2012 to bylo už 47 dní. Platební morálka odběratelů se tedy ve sledovaném období zhoršovala, což může mít za následek snížení finanční jistoty z hlediska návratnosti peněžních prostředků.

Doba obratu krátkodobých závazků byla vypočtena podle vzorce 2.21 a pro výpočet tohoto ukazatele byly použity pouze krátkodobé závazky, tedy závazky z obchodních vztahů. Doba obratu závazků ve sledovaném období až do roku 2011 rostla a v roce 2012 mírně klesla. V roce 2008 byla tato doba 40 dní, což bylo nejméně za sledované období a naopak nejdelší zaznamenaná doba byla 109 dní a to v roce 2011.

V grafu č. 4.10 lze vidět, že společnost Ritmex s. r. o. splňuje pravidlo solventnosti ve všech sledovaných letech, jelikož doba splacení pohledávek je delší než doba splacení krátkodobých závazků.

4.5 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti informují o vztahu mezi cizími a vlastními zdroji podniku. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.4 a data pro jejich výpočet jsou v příloze č. 16.

Tabulka č. 4.4 – Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Podíl VK na A	49,95 %	54,59 %	42,17 %	39,95 %	39,62 %
Finanční páka	2,00	1,83	2,37	2,50	2,52
Celková zadluženost	46,73 %	41,00 %	53,22 %	60,05 %	60,38 %
Dlouhodobá zadluženost	16,54 %	13,08 %	8,15 %	0,00 %	0,00 %
Běžná zadluženost	30,19 %	27,92 %	45,07 %	60,05 %	60,38 %
Ukazatel zadluženosti VK	93,57 %	75,11 %	126,20 %	150,31 %	152,39 %
Úrokové krytí	23,64	-9,97	-33,95	16,75	0,00
Úrokové zatížení	0,04	-0,10	-0,03	0,06	0,00

Zdroj: Vlastní zpracování.

Podíl VK na CA byl vypočítán podle vzorce 2.22. V roce 2008 byl podíl VK 49,95 % a tento podíl v roce 2009 porostl na necelých 55 %, což byl jediný příznivý vývoj tohoto ukazatele a finanční samostatnost společnosti Ritmex s. r. o. tak stoupla. Od roku 2010 měl tento ukazatel vývoj nepříznivý, protože podíl začal klesat, a v posledním sledovaném roce byl 39,62 %. K největší změně došlo mezi roky 2009 a 2010, kdy podíl VK na A klesl o

12,42 % a bylo to způsobeno velkým poklesem VK zejména kvůli zápornému VH BÚO a VH minulých let.

Finanční páka byla vypočtena podle vzorce 2.23. Za příznivý vývoj tohoto ukazatele je považovaná stabilita. Hodnota tohoto ukazatele společnosti Ritmex s. r. o. se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 1,83 do 2,52 a za stabilní vývoj lze považovat období posledních tří sledovaných let, kdy se hodnota pohybovala v rozmezí od 2,37 do 2,52. Nejvyšší hodnota byla v posledním sledovaném roce (2012), kdy na 1 Kč VK připadalo 2,52 Kč majetku.

Celková zadluženost, vypočítaná podle vzorce 2.24, měla po celé sledované období rostoucí tendenci, což není pro podnik zrovna příznivé, protože se s růstem celkové zadluženosti zvyšuje i riziko věřitelů. V roce 2008 byla celková zadluženost 46,73 % a v roce 2012 60,38 %. Tento nárůst byl způsoben větším poklesem aktiv, než poklesem CK (rok 2009 a 2012), snížením aktiv a nárůstem CK (rok 2010) a v roce 2011 došlo k většímu nárůstu CK než byl nárůst aktiv.

Dlouhodobá zadluženost, vypočítaná podle vzorce 2.25, byla pouze v prvních 3 sledovaných letech. Nejvyšší zadluženost byla v prvním sledovaném roce a to 16,54 %, poté postupně klesala a v roce 2010 společnost veškeré své dlouhodobé úvěry splatila a dlouhodobá zadluženost byla od té doby rovna 0.

Běžná zadluženost (krátkodobá), vypočítaná podle vzorce 2.26, se pohybovala v rozmezí od 27,92 % do 60,38 %. Krátkodobá zadluženost tvořila ve společnosti největší část cizích zdrojů po celé sledované období. V roce 2008 byla 30,19 %, poté klesla v roce 2009 na 27,92 % a až do roku 2012 se zvyšovala. K největšímu nárůstu krátkodobé zadluženosti došlo mezi léty 2009 a 2010, kdy krátkodobé závazky vzrostly o více než polovinu a aktiva naopak mírně klesla.

Ukazatel zadluženosti VK, vypočítaný podle vzorce 2.27., by se měl pohybovat u stabilní společnosti v pásmu od 80 % do 120 %. Zadluženost VK společnosti Ritmex s. r. o. se ve sledovaném období pohybovala od 75,11 % (v roce 2010) do 152,39 % (v roce 2012). Stanovených kritérií tedy společnost dosáhla pouze v prvních dvou sledovaných letech, od

roku 2010 byla zadluženost VK vyšší, než je optimální. Pouze v roce 2008 byla společnost finančně samostatná, protože hodnota ukazatele byla pod 100 % a znamenalo to, že na 1 Kč VK připadlo 0,94 Kč kapitálu cizího.

Ukazatel úrokového krytí byl vypočítán podle vzorce 2.28. Společnost Ritmex s. r. o. byla nejvíce schopna platit své úroky v roce 2011, kdy EBIT pokryl úroky 24 krát. Vývoj ukazatele byl ve sledovaném období kolísající, a jelikož se v letech 2009, 2010 a 2012 podnik dostal do ztráty, tak i hodnota je záporná. V roce 2012 je hodnota ukazatele rovna 0, protože nebyly v tomto roce žádné nákladové úroky.

Ukazatel úrokového zatížení byl vypočítán podle vzorce 2.29 a ve sledovaném období byl téměř nulový. Nejvyšší úrokové zatížení bylo v roce 2011, v němž úroky z každé koruny zisku odčerpaly 0,06 Kč.

4.6 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je informovat o tom, zda je firma v blízké době ohrožena bankrotem. V této kapitole bude aplikován Altmanův model a indexy IN99, IN01 a IN05.

4.6.1 Altmanův model

Altmanovo Z-skóre vychází z výpočtu pěti poměrových ukazatelů a pro jeho výpočet byl použit vztah 2.35. Výsledné hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou vynásobeny příslušnými váhami, a hodnoty Z-skóre jsou zobrazeny v tabulce 4.5. Data, která byla použita pro výpočet, jsou zobrazena v příloze č. 17.

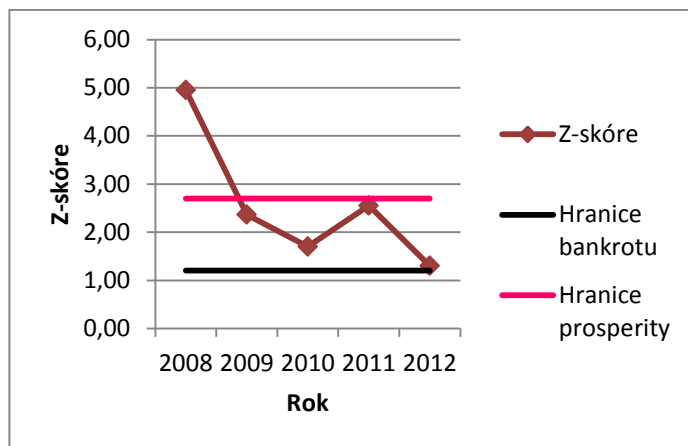
Altmanovo Z-skóre má v průběhu celého období krom roku 2011 klesající vývoj. V roce 2008 je hodnota 4,95, a jelikož podniky s hodnotou nad 2,70 mají minimální riziko bankrotu, byl tento rok z tohoto hlediska nejpříznivější. Velký skok Z-skóre nastal mezi roky 2008 a 2009, a lze ho přisoudit ztrátě, která poprvé vznikla v roce 2009. Od roku 2009 do roku 2011 se podnik pohyboval v tzv. šedé zóně (hodnota mezi 1,2 a 2,9) a nelze tedy jednoznačně určit, s jakou pravděpodobností mohl podnik zbankrotovat. V posledním sledovaném roce se hodnota Z-skóre nejvíce přiblížila hraniční hodnotě mezi šedou zónou a pásmem bankrotu (tato hodnota byla 1,30). Vývoj Z-skóre je zobrazen grafem 4.11.

Tabulka 4.5 – Altmanovo Z-skóre

	Ukazatel	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
X ₁	Pracovní kapitál/A	0,717	0,5227	0,48418	0,28776	0,15304	0,03632
X ₂	Zadržené výdělký/A	0,847	0,49234	0,53638	0,4118	0,39052	0,38315
X ₃	EBIT/A	3,107	0,16511	-0,07086	-0,14453	0,01805	-0,18485
X ₄	Tržní hodnota VK/Dluhy	0,42	2,06923	-1,44062	-1,39788	0,14134	-1,53072
X ₅	Tržby/A	0,998	2,78415	2,38708	2,18511	2,00153	2,17505
Z-skóre			4,95	2,36	1,70	2,55	1,30

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.11 – Altmanovo Z-skóre



Zdroj: Vlastní zpracování

4.6.2 Index IN

Indexy IN podle Inky a Ivana Neumaierových patří mezi bankrotní modely, kterým lze přisuzovat největší vypovídací schopnost vzhledem k aplikovatelnosti v českém prostředí. Výsledné hodnoty indexů IN99, IN01 a IN05 jsou uvedeny v tabulce 4.6 a jejich výpočty v příloze č. 18. Vzhledem k neznámosti některých údajů pro výpočet indexu IN95 nebyl tento index počítán (není např. známá výše závazků po lhůtě splatnosti).

Index IN99, neboli model vlastnický, měl ve sledovaném období kolísavý vývoj. Kritériem pro podnik s dobrým finančním zdravím je hodnota $IN \geq 2,07$ a nad touto hranicí se společnost Ritmex s. r. o. pohybovala v roce 2008. V roce 2009 a 2011 se podnik pohyboval v tzv. šedé zóně a v roce 2010 a 2012 se podnik dostal pod hranici 0,684, což vyjadřovalo

záporný ekonomický zisk, a byla tedy možnost, že se podnik dostane do existenčních problémů.

Tabulka č. 4.6 – Indexy IN99, IN01 a IN05.

Text	2008	2009	2010	2011	2012
IN99	2,13	0,86	0,41	1,05	0,21
IN01	2,7	0,39	-1,07	1,49	0,04
IN05	2,71	0,38	-1,08	1,18	0,39

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledné hodnoty **indexu IN01**, mají podobnou vypovídací hodnotu jako výsledné hodnoty indexu IN99 (kromě roku 2012). Opět už podle výsledků lze poznat, že v letech 2008 a 2011 podnik vytvořil ekonomický zisk. V roce 2008 se podnik pohybuje vysoko nad hranicí podniku tvořící hodnotu, v roce 2011 se podnik pohyboval v tzv. šedé zóně. V letech 2009, 2010 a 2012 měl podnik problémy, nedosáhl ekonomického zisku, a i tento index o tom vypovídá. Nejnižší hodnota byla v roce 2010, kdy index byl dokonce záporný (- 1,07).

Index IN05 měl po celé sledované období stejné výsledky jako index IN01. Je to také dáno tím, že se oproti indexu IN01 liší pouze váhou pro ukazatel EBT/A. Pokud se hodnota nákladových úroků blíží nule, měla by se hodnota ukazatele EBIT/NÚ omezit v těch letech hodnotou 9. Eliminuje se tak případ, že by vliv tohoto ukazatele mohl převýšit vliv ostatních ukazatelů. K tomuto omezení tedy došlo v letech 2011 a 2012. V roce 2008 podnik tvořil hodnotu, v roce 2011 se pohyboval v tzv. šedé zóně a v letech 2009, 2010 a 2012 měl podnik problémy. Nejnižší hodnota byla opět v roce 2010 (-1,08).

4.7 Bonitní modely

Bonitní modely hodnotí finanční zdraví podniku a jejich cílem je zjistit, zda se firma řadí mezi firmy špatné nebo dobré. V této kapitole bude aplikován Kralickýv Quick test a Tamariho model nebude použit z důvodu nedostatečných informací ve výročních zprávách ohledně nedokončené výroby.

4.7.1 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest posuzuje podnik z hlediska finanční stability, výnosové situace a z celkové finanční situace. Výsledné hodnoty jsou zobrazeny v tab. 4.7, v příloze č. 19 a jejich vývoj zobrazuje graf č. 4.12.

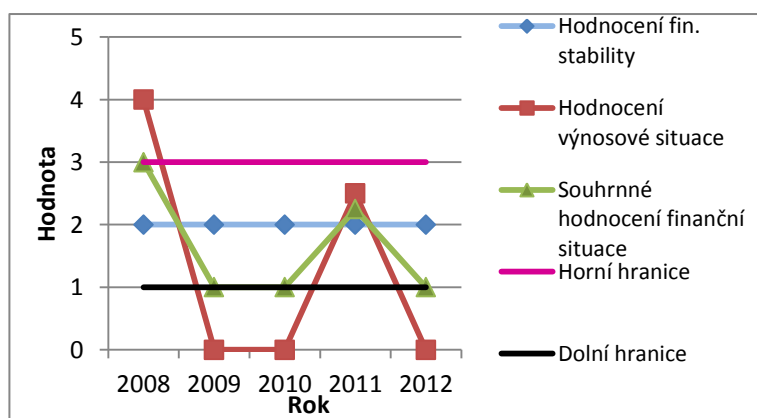
Z hlediska **finanční stability** se po celé sledované období podnik nacházel v šedé zóně. Z hlediska **výnosové situace** byl podnik v roce 2008 bonitní, v letech 2009, 2010 a 2012 měl potíže ve finančním hospodaření a v roce 2011 se nacházel v šedé zóně. Z hlediska **souhrnného hodnocení finanční situace** byl podnik v roce 2008 na hranici mezi šedou zónou a bonitním pásmem, v letech 2009, 2010 a 2012 hodnoty vypovídají o finančních problémech a v roce 2011 se podnik nacházel v šedé zóně.

Tabulka č. 4.7 – Kralickův Quicktest

Text	2008	2009	2010	2011	2012
R1	4	4	4	4	4
R2	0	0	0	0	0
R3	4	0	0	1	0
R4	4	0	0	4	0
Hodnocení finanční stability	2	2	2	2	2
Hodnocení výnosové situace	4	0	0	2,5	0
Souhrnné hodnocení finanční situace	3	1	1	2,25	1

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 4.12 – Vývoj hodnot Kralickova Quicktestu



Zdroj: Vlastní zpracování

5 Návrhy a doporučení

Nejlepších výsledků dosahovala společnost Ritmex s. r. o. v prvním sledovaném roce, kdy veškeré hodnoty zkoumaných ukazatelů byly buď v doporučeném rozmezí, nebo dokonce tuto hodnotu přesahovaly. Také při srovnání s odvětvím si podnik v tomto roce vedl dobře. Podstatný vliv na vývoj společnosti Ritmex s. r. o. měla ekonomická krize a to v roce 2009, kdy společnosti výrazně poklesly tržby a také od tohoto roku začalo docházet ke zhoršování všech poměrových ukazatelů.

V oblasti **výnosů a nákladů** společnost zaznamenala ve sledovaném období velký pokles. V prvním sledovaném roce společnost vykázala zisk, ale v roce 2009 došlo ke ztrátě, která, jak jsem zjistila po konzultaci s majiteli, byla vůbec první, které společnost do té doby dosáhla. Od tohoto roku (krom roku 2011, kdy vykázala malý zisk) prováděné výkony společnosti neustále klesaly a vůči nákladům na tyto výkony byl vývoj až do roku 2012 kladný. V roce 2012 došlo k velkému poklesu prováděných výkonů, zatímco vynaložené náklady na ně klesly jen nepatrně. Společnost by se tedy měla zaměřit právě na snížení nákladů, které souvisejí s jejich výkony, zejména pak osobních nákladů.

V oblasti **likvidity** lze společnost považovat za schopnou dostát svým závazkům v letech 2008 a 2009. Celková likvidita společnosti Ritmex s. r. o. byla v prvních dvou letech na vyšší úrovni, než je průměrná hodnota v odvětví. V těchto letech převyšovala dokonce doporučený interval 1,5 – 2,5. V roce 2010 byla hodnota celkové likvidity nižší, než hodnota v odvětví a v posledních dvou letech byla dokonce nižší, než je doporučená spodní hranice. Zatímco hodnota celkové likvidity v odvětví stoupala, u společnosti Ritmex s. r. o. klesala. Pohotová likvidita společnosti byla v prvních dvou sledovaných letech nad stanovenou hranicí 1,00 - 1,5, v roce 2010 se nacházela v doporučeném rozmezí a v letech 2011 a 2012 byla pod touto hodnotou. Opět tedy docházelo k poklesu, zatímco hodnoty pohotových likvidit v odvětví stoupaly. Stejný vývoj byl zaznamenán také u okamžité likvidity, kdy u společnosti docházelo ve sledovaném období k poklesu hodnoty, zatímco hodnoty v odvětví se zvyšovaly.

Co se týče ukazatelů **aktivity**, doba obratu aktiv se prodlužovala, což bylo zapříčiněno větším poklesem tržeb, než byl pokles aktiv v jednotlivých letech. Doba obratu zásob, se kromě roku 2012 také prodlužovala a doba obratu pohledávek ve sledovaném období rostla i

klesala. Nejvyšší hodnota byla v posledním sledovaném roce, což vypovídá o platební schopnosti dlužníků vůči této společnosti. Doba obratu závazků společnosti byla po celé období delší než doba obratu pohledávek a pravidlo solventnosti tedy bylo dodrženo. Vysoká doba obratu závazků značí dobrou pozici firmy vůči svým dodavatelům, ale věřitelé mohou shledávat podnik za platebně neschopný.

V případě **zadluženosti** je patrné navyšování cizích zdrojů na financování majetku společnosti. Zatímco v prvním sledovaném roce převažovaly vlastní zdroje krytí, od roku 2009 převažovaly zdroje cizí, což bylo způsobeno, i přes splacení veškerých úvěrů, snižováním výsledku hospodaření minulých let a také v roce 2010 zvýšením krátkodobých závazků. Na tento ukazatel měly tedy opět vliv výkony podniku a jejich výkonová spotřeba. Zadluženost VK byla v letech 2008 a 2009 v doporučeném pásmu 80 – 120 % a od roku 2010 začala růst a po zbylé sledované roky přesáhla horní doporučenou hranici, což bylo zapříčiněno klesáním VK a naopak rostoucím vývojem CK.

V oblasti **bonitních modelů** výsledky indexu IN a Altmanova modelu ukázaly, že společnost se v roce 2008 pohybovala vysoko nad hranicí podniku tvořící hodnotu, ale v ostatních letech byl podnik buď v pásmu tzv. šedé zóny, anebo se pohyboval pod spodní hranicí, tj. v pásmu ve kterém podnik nevytváří hodnotu. Tedy i z těchto ukazatelů vyplynulo, že se podnik potýkal s problémy, především v roce 2010 a 2012.

Podobné výsledky byly zjištěny i pomocí **bankrotního modelu** - Kralickova Quicktestu, kdy se podnik z hlediska finanční stability nacházel po celé sledované období v pásmu šedé zóny. Z hlediska výnosové situace byl podnik v roce 2008 bonitní, v roce 2011 se nacházel v pásmu šedé zóny a ve zbylých letech měl s finančním hospodařením potíže, což je opět zapříčiněno nízkými tržbami a vykázanou ztrátou. Stejně jako hodnocení výnosové situace dopadlo také souhrnné hodnocení finanční situace.

Společnosti Ritmex s. r. o. bych doporučila, aby především začala pravidelně kontrolovat její finanční výkonnost, například prostřednictvím vytvořených tabulek v programu Excel, která bude obsahovat nadefinované funkce pro výpočet alespoň hlavních poměrových ukazatelů.

Další z možností, které by vedly ke zlepšení situace a snížení nákladů je vhodný výběr dodavatelů. Zodpovědnější výběr dodavatelů může firmě ušetřit nemalé finanční prostředky i přesto, že je nutno na tuto aktivitu vynaložit čas. Vhodné by bylo vytvořit si seznam možných dodavatelů a snažit se co největší množství prací zajistit vlastními pracovními silami.

Společnost by také mohla začít řídit své zásoby, například pomocí moderního přístupu k zásobování a to "just in time". Tato metoda je založena na stoprocentní kvalitě při nulových zásobách. Tím by klesly náklady na skladování a také doba nutná k přepravování a manipulaci zásob. Je ovšem nutná dobrá koordinace a spolupráce s dodavateli.

Pro společnost by mohlo být také východiskem ze stěžejní finanční situace využití nových moderních technologií. V současné době se zvyšuje poptávka po nízkoenergetických stavbách a lze s jistotou říci, že bude stále růst, jelikož ochrana životního prostředí je čím dál více středem zájmu. Společnost by měla začít využívat druhotné suroviny, odpadní materiál a demoliční odpad včetně recyklace.

6 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit vývoj finanční výkonnosti společnosti Ritmex s. r. o. v letech 2008 – 2012. V rámci posuzování finančního zdraví podniku byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále byla provedena analýza poměrová, výpočty bonitních a bankrotních modelů.

Bakalářská práce se skládá z šesti kapitol, včetně úvodu a závěru. Teoretická část, která je uvedena ve druhé kapitole, byla zaměřena na popis metodologie finanční výkonnosti, vymezení pojmů finanční analýzy, jejich metod a také zdrojů informací. V další části této kapitoly byla popsána ekonomická přidaná hodnota a také bankrotní a bonitní modely.

Ve třetí kapitole bakalářské práce byla stručně popsána charakteristika analyzovaného podniku.

Ve čtvrté kapitole byla nejprve provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Ritmex s. r. o. Dále byla situace měřena pomocí poměrových ukazatelů, jako je rentabilita, likvidita, aktivita, a ukazatele finanční stability a zadluženosti. Na závěr této kapitoly byly vypočítány bonitní modely - Altmanovo Z-skóre a indexy IN, a bankrotní model - Kralickův Quicktest.

V páté kapitole pak byly shrnuty veškeré výsledky prováděné finanční analýzy a také popsány návrhy a doporučení, pomocí kterých by se společnost mohla dostat ze špatné finanční situace, ve které se momentálně nachází.

Poměrové ukazatele měly ve sledovaném období podobný vývoj. Nejkladnější výsledky rentabilit a likvidit byly v roce 2008, kdy se většina ukazatelů nacházela buďto v doporučeném intervalu, nebo dokonce nad jeho horní hranicí. Celková likvidita společnosti dokonce byla o dost vyšší, než byla hodnota v odvětví. Od roku 2009, kdy společnost poprvé vykázala ztrátu, i veškeré ukazatele začaly klesat a tím i byla započata éra nepozitivního vývoje pro podnik. V roce 2010 byla opět vykázána ztráta a hodnoty ukazatelů se dostaly pod doporučené minimum a vykázaný zisk v roce 2011 to nijak nezlepšil. V roce 2012 opět společnost vykázala ztrátu a hodnoty ukazatelů byly nejhorší z celého sledovaného období.

V bakalářské práci byly vypočteny také bankrotní a bonitní modely, podle kterých se společnost nacházela na začátku sledovaného období nad hranicí, nad kterou se nacházejí podniky tvořící hodnotu. V dalších letech se podnik pohyboval buďto v tzv. pásmu šedi, ve kterém není situace jistá, anebo dokonce pod hranicí, od které se podnik nachází v nebezpečném pásmu, v pásmu možného bankrotu.

Celkově lze tedy vývoj společnosti Ritmex s. r. o. zhodnotit za velmi nepříznivý a bylo by na čase, aby podnik začal řešit již vyskytnuté problémy. Toto odpovídá současné situaci ve stavebnictví, kdy klesá množství zakázek a ceny díla klesají, stejně tak jako platební morálka investorů.

Seznam použité literatury

a) Knižní tituly

- 1) BLAHA, Zdeněk Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- 2) BRIGHAM, Eugene F. a EHRHARDT Michael C. *Financial Management, Theory and Practice*. South-Western: 2010. ISBN 978-0-32-23597-5.
- 3) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-861-1958-0.
- 4) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšíř. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- 5) MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8.
- 6) MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-735-7219-2.
- 7) PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. akt. a doplň. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
- 8) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. akt. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 9) RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.

- 10) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. akt. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 11) VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

b) Internetové zdroje

- 12) Česká národní banka. ČNB: ARAD [online]. 2003 – 2009 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.cnb.cz/docs/ARADY/HTML/index.htm>
- 13) Ministerstvo práce a obchodu ČR. MPO: Průmysl a stavebnictví [online]. 2005 [cit. 2013-03-04]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/>
- 14) Ritmex s. r. o.: RITMEX [online]. 2013 [cit. 2013-03-01]. Dostupné z: <http://www.ritmex.cz/>

c) Ostatní zdroje

- 15) Finanční výkazy společnosti Ritmex s. r. o. za období let 2008 – 2012.

Seznam zkratek

BÚ	bankovní úvěry
CA	celková aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
CP	cenné papíry
ČPK	čistý pracovní kapitál
dl.	dlouhodobý
DM	dlouhodobý majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před daněmi a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FA	finanční analýza
Kč	korun českých
kr.	krátkodobý
NÚ	nákladové úroky
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
VH	výsledek hospodaření
VH BÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 10. května 2013


.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Struktura aktiv	Příloha č. 1
Struktura pasiv	Příloha č. 2
Model IN – váhy dle odvětví	Příloha č. 3
Kralickův Quick-test	Příloha č. 4
Tamariho bodová stupnice	Příloha č. 5
Výkazy společnosti Ritmex, s. r. o.	Příloha č. 6
Horizontální analýza aktiv	Příloha č. 7
Horizontální analýza pasiv	Příloha č. 8
Horizontální analýza VZZ	Příloha č. 9
Vertikální analýza aktiv	Příloha č. 10
Vertikální analýza pasiv	Příloha č. 11
Vertikální analýza VZZ	Příloha č. 12
Data pro výpočet rentability	Příloha č. 13
Data pro výpočet likvidity	Příloha č. 14
Data pro výpočet aktivity	Příloha č. 15
Data pro výpočet finanční stability a zadluženosti	Příloha č. 16
Data pro výpočet Altmanova Z-skóre	Příloha č. 17
Data a výpočet indexů IN99, IN01 a IN05	Příloha č. 18
Data a výpočet Kralickova Quicktestu	Příloha č. 19

Přílohy

Příloha č. 1 – Struktura aktiv

	Běžné účetní období			Minulé účetní období
	Brutto	Korekce	Netto	Netto
Aktiva celkem				
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál				
B. Dlouhodobý majetek				
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek				
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek				
B.III. Dlouhodobý finanční majetek				
C. Krátkodobý majetek				
C.I. Zásoby				
C.II. Dlouhodobé pohledávky				
C.III. Krátkodobé pohledávky				
C.IV. Finanční majetek				
D. Ostatní aktiva				
D.I. Časové rozlišení				
D.II. Dohadné účty aktivní				

Zdroj: Vlastní zpracování dle Mrkvičky a Koláře, 2006

Příloha č. 2 - Struktura pasiv

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
Pasiva celkem		
A. Vlastní kapitál		
I. Základní kapitál		
II. Kapitálové fondy		
III. Fondy ze zisku		
IV. Výsledek hospodaření minulých let		
V. Výsledek hospodaření běžného období		
B. Cizí kapitál		
I. Rezervy		
II. Dlouhodobé závazky		
III. Krátkodobé závazky		
IV. Bankovní úvěry a výpomoci		
C. Ostatní pasiva		
I. Časové rozlišení		
II. Dohadné účty pasivní		

Zdroj: Vlastní zpracování dle Mrkvičky a Koláře, 2006

Příloha č. 3 - Model IN – váhy dle odvětví

OKEČ	Název odvětví	V1	V2	V3	V4	V5	V6
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,10	14,57
B	Rybolov	0,05	0,11	10,76	0,90	0,10	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	0,11	17,74	0,72	0,10	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	0,11	21,83	0,74	0,10	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	0,11	5,39	0,56	0,10	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,10	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,10	17,36
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	0,11	6,08	0,43	0,10	8,79
DC	Kožený průmysl	0,24	0,11	7,95	0,43	0,10	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	0,11	18,73	0,41	0,10	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	0,11	6,07	0,44	0,10	16,99
DF	Koksování a rafinerie	0,19	0,11	4,09	0,32	0,10	26,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	0,11	4,81	0,57	0,10	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,10	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	0,11	5,28	0,55	0,10	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,10	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	0,11	13,07	0,64	0,10	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	0,11	9,50	0,51	0,10	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	0,11	29,29	0,71	0,10	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,10	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	0,11	4,61	0,72	0,10	55,89
F	Stavebnictví	0,34	0,11	5,74	0,35	0,10	16,54
G	Obchod a opravy motor. Vozidel	0,33	0,11	9,70	0,28	0,10	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	0,11	12,57	0,88	0,10	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	0,11	14,35	0,75	0,10	60,61
Ekonomika	Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,10	16,80

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové, 2008

Příloha č. 4 - Kralickův Quick-test

Ukazatel	Rovnice	Intervaly hodnot	Počet bodů
R1	$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$	méně než 0	0
		0 - 0,1	1
		0,1 - 0,2	2
		0,2 - 0,3	3
		více než 0,3	4
R2	$R2 = \frac{\text{dluhy celkem} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}}$	méně než 3	0
		3 - 5	1
		5 - 12	2
		12 - 30	3
		více než 30	4
R3	$R3 = \frac{\text{zisk před daněmi a úroky}}{\text{aktiva}}$	méně než 0	0
		0 - 0,08	1
		0,08 - 0,12	2
		0,12 - 0,15	3
		více než 0,15	4
R4	$R4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}}$	méně než 0	0
		0 - 0,05	1
		0,05 - 0,08	2
		0,08 - 0,1	3
		více než 0,1	4

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové, 2008

Příloha č. 5 - Tamariho bodová stupnice

Ukazatel	Rovnice	Interval hodnot	Body
T1	$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$	0,51 a více	25
		0,41 - 0,5	20
		0,31 - 0,4	15
		0,21 - 0,3	10
		0,11 - 0,2	5
		do 0,10	0
T2	$T2 = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}}$	Posledních 5 let kladné	25
		Větší než horní kvartil	10
		větší než medián	5
		Jinak	0
T3	$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$	2,01 a více	20
		1,51 - 2,0	15
		1,11 - 1,5	10
		0,51 - 1,1	5
		do 0,50	0
T4	$T4 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{prům.stav nedokončené výroby}}$	Horní kvartil a více	10
		Medián až horní kvartil	6
		Dolní kvartil až medián	3
		Dolní kvartil a méně	0
T5	$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{prům.stav pohledávek}}$	Horní kvartil více	10
		Medián až horní kvartil	6
		Dolní kvartil až medián	3
		Dolní kvartil a méně	0
T6	$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}}$	Horní kvartil a více	10
		Medián až horní kvartil	6
		Dolní kvartil až medián	3
		Dolní kvartil a méně	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové, 2008

Příloha č. 6 – Výkazy společnosti Ritmex s. r. o.

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
Pohl. za upsaný vl. kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	2 453	2 493	2 634	2 736	2 736
Dlouhodobý nehm. maj.	69	69	69	69	69
Dlouhodobý hm. maj.	2 384	2 424	2 565	2 667	2 667
Dlouhodobý fin. maj.	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	11 572	8 058	7 460	8 390	4 900
Zásoby	952	966	1 511	1 336	485
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	3 233	2 366	2 689	2 304	2 134
Krátkodobý finanční majetek	7 387	4 726	3 260	4 750	2 281
Časové rozlišení	8	5	8	8	19
Kontrolní číslo (ř. 01 až 12)	42 091	31 663	30 298	33 394	22 946

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
Vlastní kapitál	7 009	5 762	4 260	4 448	3 033
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostat. fondy ze zisku	5	5	5	5	5
Výsledek hospodaření minulých let	5 399	6 903	5 657	4 153	4 342
Výsledek hospodaření BÚO (+/-)	1 505	-1 246	-1 502	190	-1 414
Cizí zdroje	6 558	4 328	5 376	6 686	4 622
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	934	260	0	0	0
Krátkodobé závazky	4 237	2 947	4 553	6 686	4 622
Bankovní úvěry a výpomoci	1 387	1 121	823	0	0
Časové rozlišení	466	466	466	0	0
Kontrolní číslo (součet 13 až 25)	41 633	31 202	29 840	33 402	22 965

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	0	0	0	30	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	30	0
Výkony	38 370	25 088	22 020	22 255	16 649
Výkonová spotřeba	27 977	18 978	16 670	15 889	15 175
Přidaná hodnota	10 393	6 110	5 350	6 396	1 474
Osobní náklady	7 818	6 688	6 621	5 943	2 787
Daně a poplatky	101	97	84	100	56
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 210	0	0	0	0
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	0	0	0	0
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-557	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	65	107	54	0	1
Ostatní provozní náklady	13	15	0	17	1
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	1 873	-583	-1 301	336	-1 369
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	1	0	0	0	0
Nákladové úroky	98	75	43	12	0
Ostatní finanční výnosy	634	3	0	0	0
Ostatní finanční náklady	190	168	159	135	46
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	347	-240	-202	-147	-46
Daň z příjmu za běžnou činnost	716	424	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 504	-1 247	-1 503	189	-1 415
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	1 504	-1 247	-1 503	189	-1 415
Výsledek hospodaření před zdaněním	2 220	-823	-1 503	189	-1 415
Kontrolní číslo (součet řádků 01 až 40)	94 477	53 613	44 989	51 563	30 529

Příloha č. 7 - Horizontální analýza aktiv

Text	2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	-3 477	-24,78	-454	-4,30	1 032	10,22	-3 479	-31,25
Pohl. za upsaný vl. kapitál	0	x	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobý majetek	40	1,63	141	5,66	102	3,87	0	0,00
Dlouhodobý nehm. maj.	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý hm. maj.	40	1,68	141	5,82	102	3,98	0	0,00
Dlouhodobý fin. maj.	0	x	0	x	0	x	0	x
Oběžná aktiva	-3 514	-30,37	-598	-7,42	930	12,47	-3 490	-41,60
Zásoby	14	1,47	545	56,42	-175	-11,58	-851	-63,70
Dlouhodobé pohledávky	0	x	0	x	0	x	0	x
Krátkodobé pohledávky	-867	-26,82	323	13,65	-385	-14,32	-170	-7,38
Krátkodobý finanční majetek	-2 661	-36,02	-1 466	-31,02	1 490	45,71	-2 469	-51,98
Časové rozlišení	-3	-37,50	3	60,00	0	0,00	11	137,50

Příloha č. 8 - Horizontální analýza pasiv

Text	2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
PASIVA CELKEM	-3 477	-24,78	-454	-4,30	1 032	10,22	-3 479	-31,25
Vlastní kapitál	-1 247	-17,79	-1 502	-26,07	188	4,41	-1 415	-31,81
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	0	x	0	x	0	x	0	x
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	1 504	27,86	-1 246	-18,05	-1 504	-26,59	189	4,55
Výsledek hospodaření BÚO (+/-)	-2 751	-182,79	-256	20,55	1 692	-112,65	-1 604	-844,21
Cizí zdroje	-2 230	-34,00	1 048	24,21	1 310	24,37	-2 064	-30,87
Rezervy	0	x	0	x	0	x	0	x
Dlouhodobé závazky	-674	-72,16	-260	-100,00	0	x	0	x
Krátkodobé závazky	-1 290	-30,45	1 606	54,50	2 133	46,85	-2 064	-30,87
Bankovní úvěry a výpomoci	-266	-19,18	-298	-26,58	-823	-100,00	0	x
Časové rozlišení	0	0,00	0	0,00	-466	-100,00	0	x

Příloha č 9 - Horizontální analýza VZZ

Text	2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	0	x	0	x	30	x	-30	-100,00
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	x	0	x	0	x	0	x
Obchodní marže	0	x	0	x	30	x	-30	-100,00
Výkony	-13 282	-34,62	-3 068	-12,23	235	1,07	-5 606	-25,19
Výkonová spotřeba	-8 999	-32,17	-2 308	-12,16	-781	-4,69	-714	-4,49
Přidaná hodnota	-4 283	-41,21	-760	-12,44	1 046	19,55	-4 922	-76,95
Osobní náklady	-1 130	-14,45	-67	-1,00	-678	-10,24	-3 156	-53,10
Daně a poplatky	-4	-3,96	-13	-13,40	16	19,05	-44	-44,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-1 210	-100,00	0	x	0	x	0	x
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0	x	0	x	0	x	0	x
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	x	0	x	0	x	0	x
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	557	-100,00	0	x	0	x	0	x
Ostatní provozní výnosy	42	64,62	-53	-49,53	-54	-100,00	1	x
Ostatní provozní náklady	2	15,38	-15	-100,00	17	x	-16	-94,12
Převod provozních výnosů	0	x	0	x	0	x	0	x
Převod provozních nákladů	0	x	0	x	0	x	0	x
Provozní výsledek hospodaření	-2 456	-131,13	-718	123,16	1 637	-125,83	-1 705	-507,44
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	x	0	x	0	x	0	x
Prodané cenné papíry a podíly	0	x	0	x	0	x	0	x
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	x	0	x	0	x	0	x
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	x	0	x	0	x	0	x
Náklady z finančního majetku	0	x	0	x	0	x	0	x
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x	0	x
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x	0	x	0	x
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	x	0	x	0	x	0	x
Výnosové úroky	-1	-100,00	0	x	0	x	0	x

Text	2008 - 2009		2009 - 2010		2010 - 2011		2011 - 2012	
	změna		změna		změna		změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Ostatní finanční výnosy	-631	-99,53	-3	-100,00	0	x	0	x
Ostatní finanční náklady	-22	-11,58	-9	-5,36	-24	-15,09	-89	-65,93
Převod finančních výnosů	0	x	0	x	0	x	0	x
Převod finančních nákladů	0	x	0	x	0	x	0	x
Finanční výsledek hospodaření	-587	-169,16	38	-15,83	55	-27,23	101	-68,71
Daň z příjmu za běžnou činnost	-292	-40,78	-424	-100,00	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-2 751	-182,91	-256	20,53	1 692	-112,57	-1 604	-848,68
Mimořádné výnosy	0	x	0	x	0	x	0	x
Mimořádné náklady	0	x	0	x	0	x	0	x
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	x	0	x	0	x	0	x
Mimořádný výsledek hospodaření	0	x	0	x	0	x	0	x
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	x	0	x	0	x	0	x
Výsledek hospodaření za účetní období	-2 751	-182,91	-256	20,53	1 692	-112,57	-1 604	-848,68
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 043	-137,07	-680	82,62	1 692	-112,57	-1 604	-848,68
Kontrolní číslo (součet řádků 01 až 40)	-40 864	-43,25	-8 624	-16,09	6 574	14,61	-21 034	-40,79

Příloha č. 10 - Vertikální analýza aktiv

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Pohl. za upsaný vl. kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý majetek	17,48 %	23,62 %	26,07 %	24,57 %	35,74 %
Dlouhodobý nehm. maj.	0,49 %	0,65 %	0,68 %	0,62 %	0,90 %
Dlouhodobý hm. maj.	16,99 %	22,96 %	25,39 %	23,95 %	34,84 %
Dlouhodobý fin. maj.	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	82,46 %	76,34 %	73,85 %	75,35 %	64,01 %
Zásoby	6,78 %	9,15 %	14,96 %	12,00 %	6,34 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	23,04 %	22,41 %	26,62 %	20,69 %	27,88 %
Krátkodobý finanční majetek	52,64 %	44,77 %	32,27 %	42,66 %	29,80 %
Časové rozlišení	0,06 %	0,05 %	0,08 %	0,07 %	0,25 %

Příloha č. 11 - Vertikální analýza pasiv

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	49,95 %	54,59 %	42,17 %	39,95 %	39,62 %
Základní kapitál	0,71 %	0,95 %	0,99 %	0,90 %	1,31 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,07 %
Výsledek hospodaření minulých let	38,47 %	65,39 %	56,00 %	37,30 %	56,72 %
Výsledek hospodaření BÚO (+/-)	10,72 %	-11,80 %	-14,87 %	1,71 %	-18,47 %
Cizí zdroje	46,73 %	41,00 %	53,22 %	60,05 %	60,38 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobé závazky	6,66 %	2,46 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	30,19 %	27,92 %	45,07 %	60,05 %	60,38 %
Bankovní úvěry a výpomoci	9,88 %	10,62 %	8,15 %	0,00 %	0,00 %
Časové rozlišení	3,32 %	4,41 %	4,61 %	0,00 %	0,00 %

Příloha č. 12 - Vertikální analýza VZZ

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Souhrn všech výnosů	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,13 %	0,00 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Obchodní marže	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,13 %	0,00 %
Výkony	98,21 %	99,56 %	99,76 %	99,87 %	99,99 %
Výkonová spotřeba	71,61 %	75,32 %	75,52 %	71,30 %	91,14 %
Přidaná hodnota	26,60 %	24,25 %	24,24 %	28,70 %	8,85 %
Osobní náklady	20,01 %	26,54 %	29,99 %	26,67 %	16,74 %
Daně a poplatky	0,26 %	0,38 %	0,38 %	0,45 %	0,34 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,10 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1,43 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	0,17 %	0,42 %	0,24 %	0,00 %	0,01 %
Ostatní provozní náklady	0,03 %	0,06 %	0,00 %	0,08 %	0,01 %
Převod provozních výnosů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Převod provozních nákladů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Provozní výsledek hospodaření	4,79 %	-2,31 %	-5,89 %	1,51 %	-8,22 %
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Prodané cenné papíry a podíly	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady z finančního majetku	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosové úroky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Nákladové úroky	0,25 %	0,30 %	0,19 %	0,05 %	0,00 %
Ostatní finanční výnosy	1,62 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní finanční náklady	0,49 %	0,67 %	0,72 %	0,61 %	0,28 %
Převod finančních výnosů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Převod finančních nákladů	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Finanční výsledek hospodaření	0,89 %	-0,95 %	-0,92 %	-0,66 %	-0,28 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	1,83 %	1,68 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,85 %	-4,95 %	-6,81 %	0,85 %	-8,50 %
Mimořádné výnosy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Mimořádné náklady	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření za účetní období	3,85 %	-4,95 %	-6,81 %	0,85 %	-8,50 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	5,68 %	-3,27 %	-6,81 %	0,85 %	-8,50 %

Příloha č. 13 - Data pro výpočet rentability

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Zisk před daněmi a úroky	2317	-748	-1460	201	-1415
Čistý zisk	1753,8	-823	-1503	35,91	-1415
Aktiva	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
VK	7 009	5 762	4 260	4 448	3 033
Dlouhodobé dluhy	2 321	1 381	823	0	0
Tržby (výkony)	38 370	25 088	22 020	22 255	16 649

Příloha č. 14 - Data pro výpočet likvidity

Položka	2007	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	11 572	8 058	7 460	8 390	4 900
Zásoby	952	966	1 511	1 336	485
Krátkodobé pohledávky	3 233	2 366	2 689	2 304	2 134
Krátkodobý finanční majetek	7 387	4 726	3 260	4 750	2 281
Krátkodobé závazky	4 237	2 947	4 553	6 686	4 622

Příloha č. 15 - Data pro výpočet aktivity

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Výkony	38 370	25 088	22 020	22 255	16 649
Aktiva	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
Zásoby	952	966	1 511	1 336	485
Pohledávky	3 233	2 366	2 689	2 304	2 134
Závazky	4 237	2 947	4 553	6 686	4 622

Příloha č. 16 - Data pro výpočet finanční stability a zadluženosti

Text	2008	2009	2010	2011	2012
VK	7 009	5 762	4 260	4 448	3 033
aktiva	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
CK	6 558	4 328	5 376	6 686	4 622
CK dlouhodobý	2 321	1 381	823	0	0
CK krátkodobý	4 237	2 947	4 553	6 686	4 622
Zisk před daněmi a úroky	2317	-748	-1460	201	-1415
Úroky	98	75	43	12	0

Příloha č. 17 - Data pro výpočet Altmanova Z-skóre

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Pracovní kapitál	7 335	5 111	2 907	1 704	278
Aktiva	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
Zadržené výděvky	6 909	5 662	4 160	4 348	2 933
EBIT	2317	-748	-1460	201	-1415
Tržní hodnota VK	13 570	-6 235	-7 515	945	-7 075
Celkové dluhy	6 558	4 328	5 376	6 686	4 622
Tržby	39 070	25 198	22 074	22 285	16 650

Příloha č. 18 - Data a výpočet indexů IN99, IN01 a IN05

Text	2008	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	6 558	4 328	5 376	6 686	4 622
A	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
EBIT	2317	-748	-1460	201	-1415
Výnosy	39 070	25 198	22 074	22 285	16 650
OA	11 572	8 058	7 460	8 390	4 900
Krátkodobé závazky	4 237	2 947	4 553	6 686	4 622
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Nákladové úroky	98	75	43	12	0
Cizí zdroje/Aktiva	0,4673	0,4100	0,5322	0,6005	0,6038
EBIT/Aktiva	0,1651	-0,0709	-0,1445	0,0181	-0,1848
Výnosy/Aktiva	2,7842	2,3871	2,1851	2,0015	2,1750
OA/(Kr. záv. + kr. BÚ)	2,7312	2,7343	1,6385	1,2549	1,0601
Aktiva/Cizí zdroje	2,1398	2,4390	1,8791	1,6653	1,6562
EBIT/Nákl. Úroky	23,6429	-9,9733	-33,9535	16,7500	0,0000
IN99	2,13	0,86	0,41	1,05	0,21
IN01	2,70	0,39	-1,07	1,49	0,04
IN05	2,71	0,38	-1,08	1,18	0,39

Příloha č. 19 - Data a výpočet Kralickova Quicktestu

Text	2008	2009	2010	2011	2012
VK	7 009	5 762	4 260	4 448	3 033
A	14 033	10 556	10 102	11 134	7 655
Dluhy celkem	6 558	4 328	5 376	6 686	4 622
Peněžní prostředky	7 387	4 726	3 260	4 750	2 281
CF provozní	6651	-1257	-768	2416	-2469
EBIT	2317	-748	-1460	201	-1415
Provozní výnosy	38 435	25 195	22 074	22 285	16 650
R1	0,50	0,55	0,42	0,40	0,40
počet bodů za R1	4	4	4	4	4
R2	-0,12	0,32	-2,76	0,80	-0,95
počet bodů za R2	0	0	0	0	0
R3	0,17	-0,07	-0,14	0,02	-0,18
Počet bodů za R3	4	0	0	1	0
R4	0,17	-0,05	-0,03	0,11	-0,15
Počet bodů za R4	4	0	0	4	0